THE UNIVERSITY
OF ILLINOIS
LIBRARY
332.05
BANK
v.5

Digitized by the Internet Archive
in 2026 with funding from
University of Illinois Urbana-Champaign

https://archive.org/details/bankwissenschaft5192unse

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Prof. Dr. WILHELM KALVERAM, UNIVERSITÄT FRANKFURT a. MAIN
Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Privatdoz., Handels-Hochschule, BERLIN
Verlag: HANS PUSCH, BERLIN SW 48, Friedrichstr. 231, Fernruf: Bergmann 2854

5. Jahrgang

1928/1929

1. Halbjahrsband.

Druck: Hans Pusch & Co., G.m.b.H.
Berlin S 42, Oranienstraße 140/42

332.05
BANK
v. 5

Inhaltsverzeichnis und Sachregister

zum 5. Jahrgang 1928/29

1. Halbjahrsband (1. April 1928 bis 30. September 1929).

	Seite
Akkreditiv, Die Uebertragung und Ausdehnung des —. Priv.-Doz. Dr. Georg Scheller, Frankfurt a. M.	289—307
Aktien, Gratis- — und Bezugsrecht. I. Lott, Frankfurt a. M.	460—470
Aktiengesellschaften, Entwicklung der Rentabilität der deutschen —. Ernst Wolfgang, Frankfurt a. M.	316—318
Auslandsanleihen, Zur Frage der —. Priv.-Doz. Dr. Melchior Palyi, Berlin	261—264
Banken, Die deutschen Arbeitnehmer- —. Dipl-Kfm. Werner Lindemann, Berlin	90—107
— Zur Lage der japanischen —. G. Buetz, Dessau	107—110
Bankwesen, Das Geld- und — Sowjetrußlands. Franz Ruckdeschel, Kulmbach-Berlin	470—476
— Vollsitzung des Ausschusses für — beim AWV.	479—480
Bankwesens, Die Entwicklung des deutschen — in der Nachkriegszeit. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	161—196
Nachtrag	356
— Die gesetzliche Regelung des — in Polen. F. D.	111—117
Bezugsrechts, Zur — -Literatur. Dr. Karl Theisinger, Frankfurt a. M.	270—272
Bodenkreditinstitute, Zur Statistik der —	351—355
Börsen, Die Beziehungen der deutschen — zum Auslande. Bankier Lewandowski, Frankfurt a. M.	81— 89
Börsenumsatzsteuer, Die neuen Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen zur —. Ludolf Nord, Bockenem a. Harz	75— 80
— Bestimmungen über die Verrechnung der —. Ludolf Nord, Bockenem a. Harz	267—270
— Die amerikanische —. Dipl.-Volksw. H. Pöhler, Münster i. W.	264—267
Börsenumsatzbesteuerung, Die englische —. Dipl.-Volksw. H. Pöhler, Münster i. W.	234—237
— Die — der Wertpapiere in Frankreich. Dipl.-Volksw. H. Pöhler, Münster i. W.	71— 75
Crüger, Dr.-Hans-Crüger-Preis	275—276
Delcredere-Versicherung, Der heutige Stand der —. Dr. Martin Goldschmidt, Berlin	17— 21
Effektenkurse, Die Voraussage der — in der Vor- und Nachkriegszeit. Dr. Dr. Hans I. Schneider, Berlin	209—234
Effektentermingeschäft, Das neue Abrechnungsverfahren im —. Bernhard Mahrholz, Berlin	332—347
Effektenverkehr, Internationalisierung des —. Bernhard Mahrholz, Berlin	251—261
Einheitsscheck und Einheitswechsel	429—436

690109

	Seite
Exportkreditversicherung, Aenderungen der deutschen —. Versicherungsdirektor E. Fehling, Hamburg	476—479
Formulartechnik, Irrationale —. C. Schmidt, Berlin	241—251
Geldmarkt, Der französische —. M. Grinberg, Paris.	129—140
— Die Reservebanken und der — in den Vereinigten Staaten	397—400
— Die amerikanische Diskonterhöhung und der deutsche —. Priv.-Doz. Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	395—396
Großbankabschlüssen, Anmerkungen zu den —. E. W.	62— 70
Giroverkehr, Zur Frage der Vereinheitlichung des deutschen —. Priv.-Doz. Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	1— 16
Goldwährung, Die englische — und die Bankreform. Dr. Hanns Linhardt, Münster i. W.	449—460
Hypothekenbankjahr, Das — 1927. Dr. Gustav Plum, Frankfurt am Main	140—155
Kredit und Währung	385—392
Kredit, Le Crédit National Hôtelier. Dr. Ue., Paris	427—429
— Der Revolving-Credit im Akkreditivverkehr. Priv.-Doz. Georg Scheller, Frankfurt a. M.	49— 62
Kreditgenossenschaftswesen, Das deutsche — in seiner gegenwärtigen Lage und zukünftigen Gestaltung. Rechtsanwalt Dr. Dr. E. H. Meyer, Berlin	369—380
Mac Nary Haugen Bill, Nochmals die —. Dr. Hanns Linhardt, Münster i. W.	318—320
Obligationsverschuldung, Die gewerbliche —	392—394
Personalkredite, Verordnung über die Sicherung der von Sparkassen im eigentlichen Sparkassenverkehr gewährten —	238—239
Preußenkasse, Die — und ihre Reorganisation. Ewald Kämpffer, Berlin	321—332
Propaganda, Film- — im Bankgewerbe. Otto R. Anklamm, Berlin-Pankow	27— 29
Rationalisierung, Problem der externen —. C. Schmidt, Berlin	401—417
Reichsbank, Bilanz der —. Priv.-Doz. Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	29— 31
Reichsbankkommissars, Zu den neuesten Berichten des Generalagenten und des —. Priv.-Doz. Dr. Fritz Neumark, Frankfurt a. M.	347—351
Sparkassen, Die deutschen freien —. Dr. Hetzer, Frankfurt a. M.	21— 26
Warenkreditgeschäft, Das bankmäßige — und seine Risiken. Dipl.-Kfm. Doz. Dr. rer. pol. Leopold Mayer, Wien	417—427
Wechselrecht, Mitteilung über eine Entscheidung des Reichsgerichtes. Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.	274—275
Wettbewerbs, Abkommen auf dem Gebiete des —	239—240 272—274
Zwischenbilanzen, Schema der — der Banken	32— 36

Banken-Konjunkturspiegel Seite 37, 115, 196, 276, 357, 436
Buchbesprechungen 47, 125, 206, 286, 367, 447
Berichtigung 240
Zeitschriftenschau 48, 127, 208, 288, 448

Zur Fortbildung des Bankbeamten.

	Heft
Auslandsbanken. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	2
Berufsfortbildung. Doz. Dr. Friedr. Feld, Frankfurt a. M.	10
Giroverkehr: Die Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	12
Gründung von Aktiengesellschaften. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	8
Kontokorrentrechnen. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	12
Obligationen: Inflationstypen. Dr. Karl Theisinger, Frankfurt a. M.	4
Verbuchung von Obligationsausgabe und Obligationstilgung. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	6
Rationalisierung des Bürobetriebes: Voraussetzungen. Prof. Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.	6
Rentenbank-Kredit-Anstalt. Dr. Karl Theisinger, Frankfurt a. M.	12
Scheckrecht: Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.	
Zahlung durch Scheck	2
Scheckintervention	4
Scheckfälschung	4
Scheckfälschung	6
Scheckprozeß	8
Scheckarten	10
Wechselrecht: Dr. Kaufmann, Frankfurt a. M.	
Das Indossament	2
Das Indossament	6
Wechseldublikate und Wechselkopien	6
Wechselsteuer	10

Verzeichnis der Autoren

Anklamm, Otto R., Berlin-Pankow:	Propaganda —
Breitbach, Hans, Referendar, Frankfurt a. M.:	Scheckrecht — (Fortbildung)
	Wechselrecht —
Buetz, F., Dessau:	Banken —
F. D.:	Bankwesen —
Fehling, E., Versicherungsdirektor, Hamburg:	Exportkreditversicherung —
Feld, Dr. Friedrich, Frankfurt a. M.:	Berufsfortbildung — (Fortbildung)
Goldschmidt, Dr. Martin, Berlin:	Delcredereversicherung —
Grinberg, M., Paris:	Geldmarkt —
Hetzer, Dr., Frankfurt a. M.:	Sparkassen —
Kämpffer, Ewald, Berlin:	Preußenkasse —
Kalveram, Prof. Dr. Wilhelm, Frankfurt a. M.:	Bankwesen —
	Auslandsbanken — (Fortbildung)
	Devisenleihgeschäfte— (Fortbildung)
	Giroverkehr — (Fortbildung)
	Gründung von Aktiengesellschaften — (Fortbildung)
	Kontokorrentrechnen —(Fortbildung)
	Obligationen — (Fortbildung)
	Rationalisierung — (Fortbildung)
	Wechselrecht — (Fortbildung)
Kaufmann, Dr., Frankfurt a. M.:	Börsen —
Lewandowski, Bankier, Frankfurt a. M.:	Banken —
Lindemann, Werner, Dipl.-Kfm., Berlin:	Goldwährung —
Linhardt, Dr. Hanns, Münster i. W.:	Mac Nary Haugen Bill —
Lott, I., Frankfurt a. M.:	Aktien —
Mahrholz, Bernhard, Berlin:	Effektentermingeschäfte —
	Effektenverkehr —
Mayer, Dr. rer. pol. Leopold, Dipl.-Kfm., Doz., Wien:	Warenkredit —
Mellerowicz, Dr. Konrad, Priv.-Doz., Berlin:	Geldmarkt —
	Giroverkehr —
	Reichsbank —
Meyer, Dr. E. H., Rechtsanwalt, Doz., Berlin:	Kreditgenossenschaftswesen —
Neumark, Dr. Fritz, Priv.-Doz., Frankfurt a. M.:	Reichsbankkommissars —
Nord, Ludolf, Bockenem a. Harz:	Börsenumsatzsteuer —

Palyi, Dr. Melchior, Priv.-Doz., Berlin:	Auslandsanleihen —
Plum, Dr. Gustav, Frankfurt a. M.:	Hypothekenbankjahr —
Pöhler, H., Dipl.-Volksw., Münster i. W.:	Börsenumsatzbesteuerung —
Ruckdeschel, Franz, Kulmbach-Berlin:	Bankwesen —
Scheller, Dr. Georg, Priv.-Doz., Frankfurt a. M.:	Akkreditiv — Kredit —
Schmidt, C., Berlin:	Rationalisierung — Formulartechnik —
Schneider, Dr. Hans I., Berlin:	Effektenkurse —
Theisinger, Dr. Karl, Frankfurt a. M.:	Bezugsrecht — Obligationen — (Fortbildung) Rentenbank-Kredit-Anstalt — (Fortbildung)
Ue, Dr., Paris:	Kredit —
E. W.:	Großbankabschlüsse —
Wolfgang, Ernst, Frankfurt a. M.:	Aktiengesellschaften —

332.05
BANK
V. 5 Stack
LIBRARY
UNIVERSITY OF ILLINOIS
URBANA

Zur Frage der Vereinheitlichung des deutschen Giro-Verkehrs.[1]

Von Konrad Mellerowicz, Berlin.

I.

Im Gegensatz zu den Vereinigten Staaten und England hat in Deutschland die Ueberweisung das Uebergewicht im Zahlungsverkehr erlangt. Es wäre reizvoll, die Gründe für diesen Vorgang herauszuarbeiten, wie es überhaupt wertvoll wäre, die Frage, ob der Scheck oder die Ueberweisung das rationellste Zahlungsmittel ist, eingehend und systematisch zu untersuchen. Für den gegenwärtigen Zeitpunkt muß jedoch das Faktum genügen, stehen doch wichtigere Dinge zur Debatte.

Zunächst ist bekannt geworden, daß die privaten Banken, die bereits am 1. Dezember 1927 einen „Inkassoverband für das deutsche Privatbankgewerbe[2]" ins Leben gerufen haben, im Begriffe sind, einen eigenen, geschlossenen Girokreis zu gründen. Bedauerlicherweise werden die Verhandlungen über diesen Plan hinter verschlossenen Türen geführt, so daß über Einzelheiten einstweilen nichts bekannt ist. In großen Zügen ist es jedoch nicht schwer, sich ein Bild von den Plänen der Banken zu machen. Das Ueberweisungsverfahren bei den privaten Banken war bisher in folgender Weise ausgebildet: Innerhalb des eigenen Filialnetzes, einschließlich der Kommanditen, führten die Banken Ueberweisungen aus, wobei die Verrechnungen über die Zentrale erfolgte. Für Ueberweisungen von einem Filialnetz in ein anderes wurden jedoch regelmäßig die Reichsbank oder — wenn auch in geringerem Umfang — die Postscheckämter herangezogen. Diesen Umweg, so viel dürfte sicher sein, will man vermeiden. Wenn die Pläne der Banken Wirklichkeit werden, woran kaum zu zweifeln ist, so besteht in Zukunft die Möglichkeit, daß beispielsweise die Filiale der Disconto-Gesellschaft in München unmittelbar an die Filiale der Darmstädter u. Nationalbank in Essen

[1]) Vgl. auch den Aufsatz von W. Kalveram: „Zur Vervollkommnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs." „Bankwissenschaft" Nr. 20, vom 15. Januar 1928. Wir bauen auf ihm auf.

[2]) Dem Inkassoverband gehören insgesamt 27 Banken an, darunter sämtliche Berliner Großbanken (mit Ausnahme der Berliner Handels-Gesellschaft) einschließlich ihrer sämtlichen Filialen. Die darüber hinaus dem Inkassoverband angehörenden Provinzbanken sind fast ausschließlich solche Institute, die mit den Großbanken in einem Kommandit- oder Interessengemeinschaftsverhältnis stehen. Die gesamten 27 Banken sind an annähernd 700 Plätzen im Reich und im Saargebiet vertreten.

ohne Zuhilfenahme der Reichsbank oder der Postscheckämter überweisen kann. Die Verrechnung dürfte analog der Verrechnung der Inkassogegenwerte des erwähnten Inkassoverbandes über die Berliner Zentralen erfolgen. Wären an dem neuen Giroverband im Gegensatz zu dem Inkassoverband nicht im wesentlichen nur die Großbanken mit ihren Filialen und Kommanditen beteiligt, sondern alle die großen und kleinen Provinzbanken und Bankiers, die dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes angeschlossen sind, so müßte zweifellos eine Zentralverrechnungsstelle in Berlin oder, bei einem dezentralisierten System, ähnlich dem Postscheckverkehr, einige Zentralstellen geschaffen werden[3]. Wie dem auch sei, praktisch läuft der ganze Plan zum mindesten auf eine Fusionierung der Großbanken, einschließlich ihrer Filialen und Kommanditen, im Ueberweisungsverkehr hinaus. Damit entsteht ein neuer Girokreis von erheblicher Bedeutung, wahrscheinlich von einer Bedeutung, die größer ist als diejenige aller übrigen Gironetze.

Neben den Privatbanken waren es im Jahre 1927 besonders die Genossenschaften, die gleichfalls eine erhebliche Aktivität in dieser Richtung entwickelten. Unter der Leitung der Preußenkasse haben sich bekanntlich im Frühjahr 1927 der Deutsche Genossenschaftsverband, der Reichsverband der Deutschen Landwirtschaftlichen Genossenchaften und der Generalverband der Deutschen Raiffeisengenossenschaften zu einem eigenen Giroverband zusammengeschlossen, und im September 1927 haben die der Dresdner Bank angeschlossenen Genossenschaften ihren Ueberweisungsverkehr wesentlich verbessert. Auch an der Verbesserung des Giroverkehrs des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes wird ständig und mit großem Erfolg garbeitet. Neben der Reichsbank, als dem ältesten Institut, das den Giroverkehr pflegt, und neben der zweitältesten Einrichtung, dem Postscheckverkehr, sind also neue geschlossene Gironetze mit individueller Ueberweisungstechnik und individuellen Ueberweisungsformularen entstanden bzw. im Begriffe zu entstehen. Es ist daher nicht weiter verwunderlich, wenn die Stimmen immer nachhaltiger werden, die einer Vereinheitlichung des gesamten deutschen Giroverkehrs im Interesse einer Beschleunigung und Verbilligung der Ueberweisungen das Wort reden. Unter den heutigen Verhältnissen, bei diesem Wirrwarr von fünf, bald sechs in sich geschlossenen, voneinander in Technik und Formularen völlig verschiedenen Girosystemen, ist es höchst zweifelhaft, ob dem Giro der Vorzug vor dem Scheck gebührt. Man wäre fast geneigt, das Gegenteil anzunehmen. Eine Vereinheitlichung erscheint daher unbedingt notwendig.

II.

Zum Wortführer dieser Vereinheitlichungsbestrebungen hat sich der bekannte Sachverständige und Direktor der Deutschen Girozentrale Otto Schoele[4]) gemacht. Schoele knüpft an das historisch Gewordene an, das darin besteht, daß verschiedene, in sich geschlossene und voneinander unabhängige Girokreise bestehen,

[3]) Löwenherz („Bankarchiv" Nr. 9, vom 1. Februar 1928) hat ähnliche, allerdings wenig substanziierte Vorschläge in dieser Richtung gemacht.

[4]) „Deutscher Volkswirt", Heft 46, vom 12. August 1927.

von denen jeder besondere Vordrucke und eine besondere Ueberweisungstechnik besitzt. Die Durchführung einer Ueberweisung von dem Gironetz einer Organisation in dasjenige einer anderen sei daher nur mit erheblichem Zeit- und Arbeitsaufwand möglich. S c h o e l e will nun diesem unerfreulichen Zustand ein Ende bereiten. Er will Vordrucke und Ueberweisungstechnick aller bestehenden Giroorganisationen vereinheitlichen und die Orts- und Bankennumerierung, wie sie im Ausland zum Teil besteht, einführen. Jede Girostelle eines Gironetzes soll an jede beliebige Stelle eines anderen Gironetzes Ueberweisungsaufträge geben können. Dies soll dadurch ermöglicht werden, daß U e b e r w e i s u n g und V e r r e c h n u n g g e t r e n n t werden. „Während die eigentlichen Ueberweisungen unmittelbar vom Zahlungs- zum Empfangsort gehen müßten, hätte also die Verrechnung jeweilig über die zuständigen Zentralen (Reichsbankstellen, Postscheckämter, Provinzgirozentralen, Hauptgenossenschaften, Großbanken usw.) und die Generalverrechnungsstelle bei der Reichsbank zu erfolgen." Die bestehenden Gironetze sollen innerhalb ihres eigenen Kreises genau wie seither weiterarbeiten; eine Verbindung von einem Netz in das andere soll durch die Reichsbank als Zentralverrechnungsstelle ermöglicht werden mit der Maßgabe, daß nur diejenigen Ueberweisungen durch die Reichsbank skontriert werden, die nicht innerhalb ein und desselben Gironetzes erfolgen.

Die Schoeleschen Forderungen, soweit sie Vereinheitlichung der Formulare sowie die Orts- und Bankennumerierung betreffen, wird jeder Betriebswirtschaftler unterschreiben.

Was jedoch die weitergehenden Forderungen S c h o e l e s anbetrifft, so können wir ihnen gegenüber eine gewisse Skepsis nicht unterdrücken. Es unterliegt keinem Zweifel, daß die Trennung der Ueberweisung von der Verrechnung, d. h. die direkte Leitung des Zahlungsauftragspapieres vom Zahlungsleistenden zum Begünstigten die Ueberweisungsdauer abkürzt. Auf der anderen Seite verursacht diese Trennung naturgemäß auch mehr Arbeit und mehr Porto, weil Ueberweisung und Verrechnung eine gesonderte Behandlung erfordern. Bei Anwendung der Durchschrift- und Numerierungstechnik wäre diese Mehrarbeit jedoch keinesfalls so groß, daß daran der Plan zu scheitern brauchte. Aber es ist zunächst ein anderes wichtiges Moment, das dem Plan unseres Erachtens entgegensteht, nämlich die S i c h e r h e i t s f r a g e.

III.

Mit S c h ö n w a n d t[5]) meinen wir, daß es außerordentlich schwierig, wenn nicht unmöglich ist, die Fälschungsgefahr und die Gefahr einer mißbräulichen Verwendung der Formulare auf ein Minimum zu beschränken. Es erscheint praktisch unmöglich, daß jede Girostelle eines Girokreises die Echtheitsmerkmale (Kontrollstempel, Kontrollnummer, Unterschrift usw.) der Ueberweisungen der Girostellen aller übrigen Girokreise nachprüfen kann. Innerhalb eines geschlossenen Girokreises, wie ihn beispielsweise die Reichsbank darstellt, ist es möglich, daß die beauftragte Girostelle die Echtheitsmerkmale prüft, obwohl schon dies, wie uns von seiten verschiedener Praktiker mitgeteilt wird, außerordentlich schwierig ist.

[5]) „Zahlungsverkehr" Nr. 12, 9. Jahrgang 1927.

Daß aber eine Girostelle die Echtheitsmerkmale der Ueberweisungen von mehreren Tausend anderer Girostellen nachprüft, ist wohl völlig ausgeschlossen, insbesondere wenn man bedenkt, daß die Kontrollnummern, Kennworte oder Unterschriften usw. gegebenenfalls gewechselt werden müssen, was allen Beteiligten naturgemäß jeweils mitgeteilt werden müßte. Auch würden diese Echtheitsmerkmale einem zu großen Kreis von Personen bekanntgegeben werden müssen, wodurch die Gefahr der Fälschung und Unterschlagung natürlich wachsen würde. Die gegenwärtige Sicherheitstechnik scheint der von Schoele gestellten Aufgabe nicht gewachsen zu sein.

In anderem Zusammenhang — siehe unten — hat Schoele zwar vorgeschlagen, daß Girostellen I. und II. Ordnung geschaffen werden sollen. Die Girostellen II. Ordnung hätten sich die materielle Ordnungsmäßigkeit des Ueberweisungsauftrags durch die Girostellen I. Ordnung, die nur in beschränktem Umfang vorhanden sind, bestätigen (zertifizieren) zu lassen. Man könnte nun vielleicht mit der Prüfung der materiellen Ordnungsmäßigkeit bei den Girostellen I. Ordnung eine Prüfung der formellen Ordnungsmäßigkeit, d. h. eine Prüfung der Echtheit des Ueberweisungsauftrages, verbinden. Aber dies würde die Gefahren nicht wesentlich vermindern, ganz abgesehen davon, daß es den Geschäftsgang bei den Girostellen I. Ordnung erheblich komplizieren und verzögern müßte. Fraglich erscheint es auch, ob die Girostellen I. Ordnung eine rechtsverbindliche Garantie dahingehend, daß der Auftrag auch formell in Ordnung ist, übernehmen würden.

IV.

Eine weitere organisatorische Schwierigkeit wird von Schoele selbst angeführt, und zwar die, „daß eine beschleunigte Ueberweisung unbedingt nur möglich ist, wenn sich die Girostellen gegenseitig Kredit gewähren; denn die Uebermittlung des Gegenwertes von Ueberweisungen kann oft erst nachträglich erfolgen. Praktisch gesprochen: Die Genossenschaft in X-Felde wird nicht ohne weiteres den Ueberweisungsauftrag eines Privatbankiers in Y-Stadt ausführen, da sie nicht wissen kann, ob dieser Privatbankier bei der für ihn zuständigen Zentrale Guthaben genug unterhält, um den Ueberweisungsbetrag nachträglich zu decken." Zwecks Behebung dieser Schwierigkeiten schlägt Schoele die erwähnte Klassierung in Girostellen I. und II. Ordnung vor. Die Girostellen I. Ordnung, zu denen die Reichsbank, die Postscheckämter, die Filialen der Großbanken, die Hauptgenossenschaften und die Girozentralen gehören sollen, sollen allein direkte Ueberweisungen vornehmen können; die übrigen Kreditinstitute, Sparkassen (Genossenschaften, Privat- und Provinzbankiers usw.), die Girostellen II. Ordnung sind, müssen sich die Ueberweisung von der zuständigen Girostelle I. Ordnung zertifizieren lassen, d. h. die Girostelle I. Ordnung muß bestätigen, daß der Ueberweisungsauftrag gedeckt ist.

Ganz abgesehen davon, daß die Klassierungsfrage eine bankpolitische Prestigefrage ersten Ranges ist, liegt es auf der Hand, daß durch die Zwischenschaltung der Girostellen I. Ordnung Verzögerungen in der Ueberweisung eintreten müssen, die nicht zu unterschätzen sind. Darüber hinaus wird mit

dieser Frage die ganze schwierige Frage der gegenseitigen Kreditgewährung aufgeworfen; und diese Frage hat Schoele leider nur angedeutet, aber nicht behandelt. Fest steht auf alle Fälle, daß die Verhältnisse im kommunalen Sparkassen- und Girowesen, was die gegenseitige Kreditgewährung anbetrifft, auf die Privatbanken und Genossenschaften unmöglich übertragen werden können. Dann treten aber unüberwindliche Schwierigkeiten ein.

Ein weiteres. Es ist bekannt, daß der Reichsbankkredit für die Sparkassen und die Girozentralen praktisch so gut wie verschlossen ist. Voraussetzung für den Schoeleschen Plan wäre, daß auch diese Institute an den Kredit der Reichsbank herankämen. Denn, wollte beispielsweise die Oberamtssparkasse in Reutlingen an die Dresdner Bank in Brandenburg überweisen, so müßte sie sich die Ueberweisung, da sie Girostelle II. Ordnung ist, zertifizieren lassen. Als Zertifizierungsstelle käme nach Schoele in erster Linie die Reichsbank in Reutlingen in Frage, die die materielle Ordnungsmäßigkeit der Ueberweisung nur dann bescheinigen (zertifizieren) würde, wenn die Oberamtssparkasse ein entsprechendes Guthaben unterhalten oder aber Wechsel diskontieren oder Lombard in Anspruch nehmen würde. Die Kreditgewährung der Reichsbank den öffentlichen Banken gegenüber müßte also revidiert werden.

Hinzu kommt noch eins. Während der Ueberweisungsauftrag von der Oberamtssparkasse nach Zertifizierung durch die Reichsbankstelle Reutlingen — vorausgesetzt, daß letzteres möglich wäre — direkt nach Brandenburg ginge und dort dem Empfänger auf Konto gutgeschrieben würde, ginge die Verrechnung über die Girozentrale in Stuttgart und deren vorgeordnete Organisationen. Dies würde bedeuten, daß die Sparkasse in Reutlingen einmal ein Konto — für die Zertifizierungen — bei der Reichsbank in Reutlingen und ferner ein Konto — für die Verrechnung — bei der Girozentrale in Stuttgart unterhalten müßte, was eine unrationelle und verlustbringende Verzettelung der Reserven dieser Sparkassen bedeuten würde. Soll dies vermieden werden, so käme nur in Frage, daß die Zertifizierungsstelle gleichzeitig auch Verrechnungsstelle ist. Dies hinwiederum würde bedeuten, daß Ueberweisungen und Verrechnungen die erste Etappe ihres Weges gemeinsam zurücklegen würden mit der Wirkung, daß die Ueberweisungsdauer verlängert würde.

Geht man davon aus, daß die Reichsbank bereit wäre, auch den öffentlichen Banken in der Kreditgewährung entgegenzukommen, und würde die Sparkasse Reutlingen, um bei dem obigen Beispiel zu bleiben, einen Betrag von 5000 RM. nach Brandenburg überweisen, den sie sich von der Reichsbank Reutlingen zertifizieren ließe, so würde die Reichsbank die 5000 RM. von dem Konto der Sparkasse so lange abbuchen müssen, bis die empfangende Girostelle definitiv im Besitze des Betrages wäre, d. h. bis sie von ihrer vorgesetzten Girostelle die Mitteilung empfangen hat, daß der Betrag auf ihrem Konto zur Verfügung steht. Würde der Betrag nicht abgebucht werden, so würde die Reichsbank Gefahr laufen, daß ihr, nachdem die Zertifizierung vorgenommen worden ist, beispielsweise ein von der Sparkasse ausgestellter weißer Reichsbankscheck präsentiert würde. Soll sie diesen Scheck dann zurückweisen? Und wann soll

die Reichsbank schließlich die 5000 RM. dem Konto wieder gutbringen? Nach Ablauf einer Frist, innerhalb der angenommen werden kann, daß der Betrag bei der empfangenden Girostelle eingegangen ist, oder wenn sie eine Bestätigung über den Eingang bei der empfangenden Girostelle in Händen hat? Oder sollen die Beträge vom Konto überhaupt nicht abgebucht, sondern einfach auf der Grundlage des zwischen der Girostelle I. Ordnung und der Girostelle II. Ordnung bestehenden Vertrauensverhältnisses, oder auf Grund von Pfandsicherheiten, die die Girostelle II. Ordnung der Girostelle I. Ordnung zu bestellen hätte, zertifiziert werden? Für die Reichsbank dürfte es jedenfalls fraglich sein, ob sie nur auf Grund eines bestehenden Vertrauensverhältnisses zertifizieren könnte, da es sowohl dem Wortlaut wie auch dem Geist des Bankgesetzes widerspricht, daß die Reichsbank derartige Risiken übernimmt. Für die übrigen Kreditinstitute existieren derartige Bedenken zweifellos nicht in dem Umfange, und das dürfte dazu führen, daß die anderen Kreditinstitute und nicht die Reichsbankanstalten — wie Schoele meint — „die gegebenen" Girostellen I. Ordnung wären.

Alles in allem sind die *Schwierigkeiten, die dem ganzen Zertifizierungssystem anhaften, ziemlich erheblich, wenn nicht unüberwindlich*; wenn auch zugeben werden soll, daß die Frage a priori nicht ganz einfach zu beurteilen ist.

Zu bedenken ist weiterhin folgendes Moment: Die Trennung des Ueberweisungsdokuments von der Verrechnung hat zur Folge, daß das Ueberweisungsdokument die letzte Girostelle in der Regel früher erreicht als die Verrechnung. *Die letzte Girostelle ist daher in der Regel gezwungen, Kredit zu gewähren*, d. h. sie muß dem Begünstigten den Betrag früher gutbringen, als sie selbst über ihn bei ihrer vorgeordneten Girostelle verfügen kann. *Dieser Umstand ist wesentlicher Bestandteil des Schoele*schen *Planes*. Er wirft zwei Fragen auf: einmal die *Valutierungsfrage* und ferner die Frage der *Mittelbeschaffung für die letzte Girostelle*. Wird der Kunde bereit sein, höhere Debetzinsen bis zum Valutierungstage zu bezahlen? Und welcher Anreiz besteht für den Kunden durch die Möglichkeit der rascheren Ueberweisung, wenn dieser Vorzug durch die Zahlung von Zinsen kompensiert oder annähernd kompensiert wird? Wie soll sich die letzte Girostelle in dem Falle, in dem der Begünstigte Auszahlung des ihm gutgebrachten Betrages verlangt, die nötigen Mittel verschaffen, wenn sie selbst von ihrer vorgesetzten Girostelle noch nicht erkannt ist? Soll sie sich telegraphische Ueberweisung, die Kosten verursachen würde, von ihrer vorgesetzten Girostelle erbitten? Eine Ueberweisung, die zweckmäßigerweise nur eine Reichsbanküberweisung sein könnte; denn sie braucht ja Bargeld, und das kann im wesentlichen nur die Reichsbank liefern. Oder soll sie selbst bei der Reichsbank diskontieren, unter Umständen mit erheblichen Zinsverlust, da die Reichsbank ja Mindesttage in Anrechnung bringt? Und was ist an kleinen Plätzen zu tun, wo eine Reichsbankanstalt nicht vorhanden ist? Das alles sind offene Fragen, zu denen Schoele auf alle Fälle Stellung nehmen müßte.

V.

Weitere bedeutende Unklarheiten enthalten nachstehende, wenig substanziierte Ausführungen von Schoele:

„Als wesentlicher Vorteil wäre für die bestehenden Systeme zu bezeichnen, daß ihnen die jeweils im eigenen Netze aufkommenden Mittel ungeschmälert erhalten bleiben. Auch zugunsten der Reichsbank brauchten keine Verschiebungen einzutreten. Gegen die Gefahr der gegenteiligen Entwicklung wären leicht geeignete Maßnahmen zu treffen. Denn darüber kann kein Zweifel bestehen, daß die Reichsbank die ganze Last der Liquiditätssorgen des neuen bargeldlosen Zahlungsverkehrs übernehmen müßte. Dazu ist sie auch allein in der Lage."

Was soll man mit diesen Bemerkungen anfangen? Der Interpretation ist weitester Spielraum gelassen. Es ist zunächst zuzugeben, daß der Schoelesche Plan weitgehend Rücksicht auf das historisch Gewordene nimmt. Er trägt dem Umstand Rechnung, daß die in den einzelne Gironetzen aufkommenden Gelder, d. h. die unterwegs befindlichen Giroübertragungen sowie die notwendig mit dem Girogeschäft verbundenen Kontobestände der am Gironetz Beteiligten, den einzelnen Netzen selbst verbleiben. Diese Gelder sind es vor allem, die das Interesse der Kreditinstitute am Girogeschäft als solchem wachhalten, und sie sind es auch, die dazu führen, daß sich die Kreditinstiute bzw. die einzelnen Girokreise gegenseitig Konkurrenz machen. Ohne diesen Umstand wäre es beispielsweise unverständlich, daß sich der Deutsche Sparkassen- und Giroverband zur Zeit darüber beschwert, daß die Reichskassenordnung die Reichskassen neuerdings wieder verpflichtet, ihren Zahlungsverkehr über die Reichsbank und über die Postscheckämter zu leiten.

Wenn nun aber der Schoelesche Plan dazu führen würde — und dies ist ja sein Ziel —, daß der Ueberweisungsverkehr rascher als bisher abgewickelt werden könnte, so würden die Summen, die auf die unterwegs befindlichen Giroübertragungen entfallen, herabgemindert werden können. Mit anderen Worten: Je rascher der Ueberweisungsverkehr abgewickelt werden kann, je weniger Mittel sind als Grundlage des Ueberweisungsverkehrs nötig und je geringer muß das betriebswirtschaftliche Interesse der Kreditinstitute an der Aufrechterhaltung des Giroverkehrs werden. Wäre es möglich, alle Giroüberweisungen innerhalb eines Tages zu erledigen, so käme man naturgemäß mit weit weniger Mitteln aus, als dies heute der Fall ist. Daß dies keine graue Theorie ist, zeigt der Postscheckverkehr. Im Geschäftsbericht der Deutschen Reichspost für das Wirtschaftsjahr 1926 heißt es auf S. 41:

„Die an sich sehr begrüßenswerte starke Zunahme des bargeldlosen Ueberweisungsverkehrs übt leider auf die Wirtschaftlichkeit des Postscheckverkehrs eine sehr ungünstige Wirkung aus, die dadurch noch verstärkt wird, daß das durchschnittliche Guthaben auf einem Konto auf weniger als ein Drittel gesunken ist. Die bei der Einführung der Gebührenfreiheit für die Ueberweisungen gehegte Erwartung, die Gebührenfreiheit würde zu einer starken Steigerung des Guthabens führen, aus dessen Zinsen die Kosten des Verkehrs gedeckt

werden könnten, ist also nicht eingetroffen." Der Postscheckverkehr arbeitet hiernach, obwohl die Ueberweisungen noch relativ lange Zeit unterwegs sind und obwohl er anerkanntermaßen ziemlich modern aufgezogen ist — in den letzten Jahren wurden erhebliche Anstrengungen in der Richtung der Anwendung von Maschinen gemacht — mit Unterbilanz. Müßte der Giroverkehr für die anderen Girokreise dann, wenn die Ueberweisungen rascher als bisher durchgeführt werden können, nicht auch unrentabel werden? Oder ist dies gar schon der Fall? Es ist bedauerlich, daß die übrigen Giroorganisationen, wie der kommunale Giroverband, die Genossenschaften und die Reichsbank, keine exakten Kostenrechnungen für den Girogeschäftszweig aufstellen oder zum mindesten solche nicht publizieren. Verschiedenen Versionen zufolge soll der kommunale Giroverkehr Zuschußbetrieb sein[6]. Eine einwandfreie Nachprüfung dieser Versionen ist nicht möglich. Hält man sich jedoch das Beispiel des Postscheckverkehrs vor Augen, so will es scheinen, daß es um die Rentabilität des kommunalen Giroverkehrs nicht allzu günstig bestellt ist. Bei der Reichsbank dürften die Verhältnisse ähnlich liegen, denn ein großer Teil der Unkosten der Reichsbank entfällt auf das Girogeschäft; ist doch mindestens ein Drittel aller Beamten der Reichsbank im Girogeschäft tätig. Dabei kommt bei der Reichsbank hinzu, daß ihr sehr viele öffentliche Guthaben zinslos und oft für längere Zeit, teils freiwillig, teils auf Grund gesetztlichen Zwangs, zufließen, die im Verhältnis zu dem aus ihnen zu ziehenden Nutzen wenig Unkosten verursachen. Wie dem auch sei, *jedenfalls ist die Rentabilität des Giroverkehrs für dessen Träger eine zweifelhafte Sache, und zwar wird die Rentabilität in dem Maße zweifelhafter, in dem das Ueberweisungsverfahren beschleunigt werden kann.*

Die privaten Banken, die gegenwärtig im Begriffe sind, einen eigenen Girokreis ins Leben zu rufen, täten vielleicht gut daran, die Rentabilitätsfrage *vor* dessen Etablierung einer genauen Prüfung zu unterziehen. Man kann sich des Eindrucks nicht erwehren, daß die an den einzelnen Girokreisen beteiligten Kreditinstitute lediglich einseitig auf die ihnen im Girogeschäft zufließenden Gelder sehen, ohne an die Kosten zu denken, die der Giroverkehr verursacht, wobei noch hinzukommt, daß sie glauben, auf diese Weise das Publikum auch auf anderen Geschäftsgebieten (Effektenkommissionsgeschäft usw.) an sich heranzuziehen.

Nun ist eine mangelnde Rentabilität des Giroverkehrs natürlich kein Argument gegen eine Verbesserung der Zahlungstechnik, denn es steht nirgends geschrieben, daß die Kreditinstitute die Ueberweisungen „kostenlos" bewirken sollen, kostenlos in dem Sinne, daß sie die Ueberweisungen ohne Gebühren oder mit minimalen Gebühren durchführen, sich aber an dem Zinsgewinne der im Gironetz aufkommenden Gelder mehr oder weniger schadlos halten; vielmehr müßten sie dann eben dazu übergehen, Gebühren einzuführen oder bestehende Gebühren zu erhöhen. Aber offensichtlich ist doch wohl,

[6]) So heißt es in einer Zuschrift an die „Tägl. Rundschau" (Nr. 37 vom 22. Januar 1928): „Es ist bereits eine Binsenwahrheit, daß der kommunale Giroverkehr sich nicht trägt und ständig steigende Zuschüsse erfordert."

daß eine eventuelle Gebührenbelastung für den Kunden dort eine Grenze findet, wo die Gebühren höher sind als der Zinsverlust, der durch eine weniger rasche Ueberweisung entsteht. Mit anderen Worten: Das Optimum zwischen Gebührenbelastung und Zinsverlust muß bei der Betrachtung der Frage im Auge behalten werden.

Aus diesen Ausführungen ergibt sich, daß den oben zitierten Ausführungen von Schoele im Falle einer allgemeinen Beschleunigung des Ueberweisungsverkehrs in einer Hinsicht eine geringere Bedeutung zukommt, als er selbst annimmt, nämlich in der Hinsicht, daß den einzelnen Girokreisen die jeweils im eigenen Netz aufkommenden Mittel ungeschmälert erhalten bleiben, weil diesen Mitteln mit zunehmender Beschleunigung des Giroverkehrs abnehmende Bedeutung zukommt. Dagegen ist der Passus dort von allergrößtem Interesse, wo es heißt, „daß die Reichsbank die ganze Last der Liquiditätssorgen des neuen bargeldlosen Zahlungsverkehrs übernehmen müßte". Damit rührt Schoele an eine Stelle, die nicht nur betriebswirtschaftliche, sondern auch währungspolitische und volkswirtschaftliche Bedeutung hat. Leider ist man gerade an dieser Stelle bei Schoele ausschließlich auf Vermutungen angewiesen, und man kann sich des Eindrucks nicht erwehren, daß Schoele die Konsequenzen nach der währungspolitischen Seite hin nicht ganz übersehen hat.

VI.

Wir haben an anderer Stelle[7]) darauf hingewiesen, daß die Kreditinstitute durch die Ausdehnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und durch die Konzentration im Bankwesen im zunehmenden Maße in die Lage versetzt worden sind, ihre Liquidität zu vernachlässigen und Kredite ad hoc zu kreieren, d. h. fiktive Kaufkraft zu schaffen. Das erstere zeigt ein Blick auf die Entwicklung des Liquiditätsverhältnisses bei den deutschen Banken.

Die Tatsache, daß die Banken einen immer größer werdenden Teil ihrer Mittel langfristig anlegen, ist nichts anderes als das Ergebnis der fortschreitenden Ausdehnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und der Konzentration im Bankgewerbe. Der von Adolf Wagner aufgestellte Satz, daß eine Bank im wesentlichen keinen anderen Kredit geben darf als sie ihn selbst genommen hat, ist heute durchaus nicht mehr oberster Grundsatz der bankpolitischen Erwägungen eines Bankleiters. Den Bankleiter hat die Erfahrung gelehrt, daß die seiner Bank überlassenen kurzfristigen Gelder durchaus nicht alle auf einmal abgehoben werden, selbst in Krisenzeiten nicht, wenn nicht gerade ein „Run" auf eine einzelne Bank einsetzt. Für den Bankleiter ist nur die Frage entscheidend: welches Verhältnis zwischen den Verbindlichkeiten und den Aktiven muß jederzeit greifbar vorhanden sein, um den nötig werdenden Ansprüchen der Bankgläubiger zu genügen? Zu Beginn der Entwicklung des modernen Bankwesens war dieser Prozentsatz relativ hoch, heute dagegen, wo nur ganz geringe Teile der Bankpassiven in bar abverlangt zu werden pflegen, wo die Zahlungen in der Hauptsache durch Umschreibung von

[7]) „Bankwissenschaft", Heft 4 vom 15. Mai 1927, Heft 11 vom 1. September 1927, und Heft 12 vom 15. September 1927.

einem Konto auf ein anderes geleistet werden, und wo der Ausgleich der bei den verschiedenen Kreditinstituten geführten Konten weitgehend im Wege der Skontration erfolgt, kann der Prozentsatz naturgemäß erheblich niedriger sein. Nimmt man einen Augenblick an, es existierte in Deutschland neben der Reichsbank nur eine einzige große Bank und alle deutschen Kreditinstitute wären Filialen und Depositenkassen dieser Bank, so brauchte sich diese Bank, ohne ihre Zahlungsfähigkeit zu gefährden, nur noch insoweit liquide zu halten, als sie gezwungen ist, sich bares Geld von der Reichsbank zu beschaffen, was praktisch nur in geringem Umfang der Fall wäre. Sie wäre aber nicht gezwungen, wie es bei der gegenwärtigen Vielheit der Bankinstitute der Fall ist, einen Abrechnungsdebetsaldo, der daraus resultiert, daß Kunden beispielsweise bei der Bank A Beträge auf das Konto ihrer Geschäftsfreunde bei der Bank B überweisen, zu decken, indem sie einen Teil ihrer Aktiven an diejenige Bank, der sie den Saldo schuldet — in dem genannten Beispiel die Bank B — zu übertragen hätte, weil ja ein Clearing im Falle des Vorhandenseins einer einzigen großen Bank gar nicht nötig wäre. Mit anderen Worten: die genannte Einheitsbank brauchte nur einen ganz geringen Teil ihrer Aktiven so anzulegen, daß er jederzeit bei der Reichsbank in Bargeld umgewandelt werden kann, während bei dem heutigen System darüber hinaus ein weiterer erheblicher Teil der Aktiven der einzelnen Bank so angelegt sein muß, daß er auch bei den anderen Banken flüssig gemacht werden kann, d. h., daß nötigenfalls ein Abrechnungsdebetsaldo bei einer anderen Bank gedeckt werden kann, weil sonst die Zahlungsfähigkeit der einzelnen Bank in Frage gestellt wäre. Wenn nun die privaten Banken daran gehen — vergleiche die eingangs erwähnten Bestrebungen dieser Banken —, einen eigenen Girokreis zu schaffen, so kommen sie dem Zustand der Einheitsbank praktisch ziemlich nahe, und wenn darüber hinaus der *Schoele*sche Plan die Wirkung hat, daß nur noch diejenigen Beträge bei der Reichsbank skontriert werden, die nicht innerhalb der verschiedenen Gironetze selbst skontriert werden können, so haftet diesen Maßnahmen *unweigerlich die Tendenz zum weiteren Rückgang der Liquidität auf der ganzen Linie an.*

Neben der Tendenz des Rückgangs der Liquidität wächst der Spielraum für die autonome *Kreditschöpfung.* Nimmt man wieder den Fall an, daß nur eine große Einheitsbank existierte, so kann diese Bank zusätzliche Kredite so lange einräumen, bis sie auf die Bargeldgrenze stößt, d. h., sie kann neue Kredite insoweit schaffen, als ihr diese nicht in bar abverlangt werden. Wie die Dinge liegen, würde nur ein ganz geringer Prozentsatz, höchstens ein Fünftel der neu eingeräumten Kredite, in bar abgehoben, während mindestens vier Fünftel als Schreibgeld innerhalb des Kontenkreises der Bank zirkulieren würden. Heute liegen nun die Verhältnisse so, daß die einzelne Bank — abgesehen von der Bargeldgrenze, die hier ebenso gilt wie für die Einheitsbank — nur insoweit Kaufkraft ad hoc schaffen kann, als diese Kaufkraft innerhalb des *eigenen Kontennetzes der Bank als Schreibgeld umläuft.* Verfügt derjenige, zu dessen Gunsten ein neues Guthaben geschaffen wird, in der Weise, daß er es in das Kontennetz einer anderen Bank überweist, so wird die kreditschöpfende Bank der anderen Bank gegenüber in der Abrech-

nung passiv und muß den Gegenwert durch Abstoßung von Aktiven oder durch Kreditkündigung anschaffen. Dies geschieht dann allerdings nicht, wenn die andere Bank bzw. alle Banken *gleichmäßig Kreditexpansion treiben*, weil sich dann die gegenseitigen Forderungen kompensieren. Die Schranken, die bisher darin bestanden, daß eine Bank der anderen Bank gegenüber im Falle einer ungleichmäßigen Kreditexpansion in der Abrechnung passiv wurde, kommen beispielsweise nach den neuen Plänen der privaten Banken, die eingangs dargelegt sind, für diese Banken mehr oder weniger in Wegfall, weil die Verrechnung planmäßig über die Zentralen stattfindet, was dazu führen wird, daß sich die Zentralen die Salden gegenseitig planmäßig kreditieren; ja, der gegenseitige Verschuldungsstand wird diejenigen Banken, die größere Guthaben bei den anderen Banken haben, *anreizen, ihre Kredite auszudehnen*, damit der Guthabensaldo verschwindet. Sowohl diese Möglichkeit, wie auch die *Möglichkeit planmäßiger Verabredungen zum Zwecke der Kreditexpansion* (Börsenkreditgewährung) sind es, die zu einer Aufmerksamkeit hinsichtlich der Bestrebungen der Banken zwingen.

Nach dem *Schoele*schen Plan sollen nun die einzelnen Girokreise in sich soviel als möglich skontrieren, und nur die Spitzen sollen über die Reichsbank verrechnet werden. Jeder Girokreis hätte demgemäß zunächst die Möglichkeit, in sich Kreditexpansion innerhalb gewisser Grenzen zu treiben. Da die Konzentration derjenigen Beträge, die von einem Girokreis in den anderen hineinströmen, bei der Reichsbank stattfinden soll, und da die Reichsbank nicht einfach Debetsalden der Banken stunden würde, sondern Anschaffung in Form von diskontierten Wechseln oder von Lombards verlangen würde, so erscheint bei dem *Schoele*schen Plan die Gefahr, daß die Girokreise nicht nur eine „innere", sondern auch eine „äußere" Kreditexpansion treiben können, auf den ersten Blick nicht groß. Aber man darf natürlich nicht übersehen, daß auch die einzelnen Girokreise genau so wie die einzelnen Banken in dem obigen Falle der privaten Banken, die Möglichkeit hätten, unter Umgehung der Reichsbank sich gegebenenfalls gegenseitig Salden zu stunden, indem die Spitzeninstitute der einzelnen Girokreise sich gegenseitig Kredit einräumen. Jedenfalls besteht darüber kein Zweifel, daß die *Pläne zur Verbesserung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs den Spielraum der autonomen Kreditschöpfung der Banken wesentlich erweitern, wobei noch hinzukommt, daß die Beschleunigung des Ueberweisungsverkehrs die Ausnützung der als Ueberweisungsbasis dienenden Giroguthaben in gesteigertem Ausmaß gestattet*, mit anderen Worten: die „*Umlaufsgeschwindigkeit*" *des Giralgeldes nimmt zu.*

Durch die Möglichkeit der zunehmenden Kreditschöpfung und der Vernachlässigung der Liquidität wächst der Einfluß der Kreditinstitute auf das gesamte Kreditvolumen der Wirtschaft und damit auf das Preisniveau und die Wechselkurse. Lediglich die Tatsache, daß die Banken auch heute noch einen bestimmten Teil der von ihnen geschaffenen neuen Kredite in bar auszahlen müssen, hält sie in einer

gewissen Abhängigkeit von der Reichsbank und deren Politik. Die Reichsbank hat also keine andere Möglichkeit, auf das gesamte Kreditvolumen der Wirtschaft und damit auf Preisniveau und Wechselkurse einzuwirken, als auf dem Umweg über den Bargeldumlauf, den sie selbst zur Verfügung stellt. Dabei lehrt die Erfahrung, daß die Kreditausdehnung der Banken zeitlich der Vermehrung des Bargeldumlaufs vorangeht. Nicht die Ausdehnung des Bargeldumlaufs ist das Primäre, sondern die Ausdehnung des Kreditvolumens. Die Reichsbank tritt also praktisch erst in Funktion, wenn eine Kreditausweitung bereits eingetreten und wenn alle diejenigen Kräfte in Bewegung gesetzt sind, die zu gesteigerter wirtschaftlicher Tätigkeit und schließlich zu einer Uebersteigerung, d. h. zu einer Konjunkturkrise führen. Erst wenn der Teil der zusätzlich eingeräumten Kredite, der in bar abgehoben wird, zu gesteigerter Bargeldnachfrage führt, hat die Reichsbank mit Hilfe der Erhöhung ihres Diskont- und Lombardsatzes die Möglichkeit, durch Verteuerung des Bargeldbezuges bremsend auf eine weitere Kreditexpansion zu wirken. Die vergangene Kreditexpansion ist aber zunächst einmal geschehen und kann unter Umständen nur um den Preis einer Krise rückgängig gemacht werden.

Es ergibt sich hieraus, welche Beziehungen zwischen der Reichsbank als Währungsinstitut und dem neuen bargeldlosen Zahlungsverkehr bestehen. Wenn Schoele meint, daß die Reichsbank die ganze Last der Liquiditätssorgen des neuen bargeldlosen Zahlungsverkehrs übernehmen müßte, so kann man das nur so verstehen, daß die Reichsbank jederzeit bereit sein müßte, flüssige Aktiven (Wechsel, Lombards) von den Trägern des Giroverkehrs hereinzunehmen und dafür Noten herzugeben, wenn von den Kunden der einzelnen Girokreise Auszahlungswünsche geltend gemacht werden. Seit Aufhebung der Kreditrestriktion vom 7. April 1924 besteht im großen und ganzen für die Banken heute schon die Möglichkeit, gegen Diskontierung von Wechseln bares Geld von der Reichsbank gegen Abzug des jeweilig geltenden Diskontsatzes zu verlangen. Insoweit brauchten also keinerlei Neuerungen einzutreten. Wie jedoch erwähnt, kommen die öffentlichen Banken bislang kaum an den Reichsbankkredit heran, und es scheint, daß Schoele mit dem obigen Satz wohl im Auge hat, daß der Standpunkt der Reichsbank hinsichtlich der öffentlichen Banken revidiert werden sollte. Oder versteht Schoele mit der Forderung, „daß die Reichsbank die ganze Last der Liquiditätssorgen des neuen bargeldlosen Zahlungsverkehrs übernehmen müßte“, daß die Reichsbank in jedem Falle, auch in Krisenzeiten, also dann, wenn die Bankgläubiger ihre Forderungen an die Banken in großem Umfange in Bargeld umwandeln, bereit sein müßte, das nötige Bargeld zur Verfügung zu stellen. Es unterliegt keinem Zweifel, daß die Reichsbank — genau so wie die Bank von Japan im April 1927 — im Falle eines allgemeinen Runs auf die Banken gar nicht anderes tun könnte, als das nötige Bargeld bereitzustellen, denn es gehört zweifellos zum Wesen einer Notenbank, daß sie derartige Krisen überbrückt. Auf der anderen Seite kann der Zentralbank aber auch nicht zugemutet werden, für alle Konsequenzen einer von den Banken verursachten Kreditüberspannung aufzukommen, und es stellt unseres Erachtens keine übertriebene Forderung dar, wenn man verlangt, daß die Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehrs an die

Reichsbank eine Art Versicherungsprämie für die Garantierung ihrer Liquidität in Form höherer Barreserven zahlen. Sollte Schoele etwa meinen, daß die Reichsbank hierauf verzichten sollte?

Steht man, wie wir es tun, auf dem Standpunkt, daß man die Konjunkturausschläge mit Hilfe des Kreditangebots soweit als möglich beeinflussen sollte, so kann man die Bestrebungen zur Verbesserung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs nur mit einem nassen und einem trockenen Auge betrachten. Mit einem nassen Auge insofern, als die Regulierung des Kreditangebots durch die Zentralbank schwieriger wird, mit einem trockenen Auge insofern, als das Ueberweisungsverfahren rationalisiert und beschleunigt werden könnte.

Das Problem ist daher: Wie kann man den Ueberweisungsverkehr vervollkommnen, ohne der Zentralnotenbank in ihrer Kredit- und Währungspolitik Abbruch zu tun? Offenbar ist dies, da die Regulierung des Bargeldumlaufs unseres Erachtens allein nicht ausreicht, nur in der Weise möglich, daß man der Reichsbank die nötige Kontrolle über den Schreibgeldumlauf verschafft. Dies kann man in der Weise tun, daß man die Träger des Giroverkehrs veranlaßt, über die Giroumsätze innerhalb ihres Netzes sowie über die Anlage ihrer Mittel genaue und kurzfristige Statistiken zu veröffentlichen, auf Grund deren die Reichsbank eine Art vorbeugende Diskont- und Kreditpolitik treiben könnte. Die in Gang befindlichen Bestrebungen zur Verbesserung der Zweimonatsbilanzen der Banken scheinen in dieser Richtung zu liegen. Ob allerdings die dort erzielten Verbesserungen ausreichen werden, bleibt abzuwarten. Weiterhin, und das scheint das beste zu sein, kann man es in der Weise tun, daß man den Giroverkehr im wesentlichen bei der Reichsbank zentralisiert[8]).

Wir haben gesehen, daß der Schoelesche Plan nicht oder nur mit ganz erheblichen Aenderungen in die Praxis übertragen werden kann. Seine Mängel liegen, abgesehen davon, daß das unrationelle Nebeneinanderbestehen verschiedener Ueberweisungsnetze nicht beseitigt wird, in der ungenügenden formellen und materiellen Sicherheit sowie in den Schwierigkeiten bei der Zertifizierung und gegenseitigen Kreditgewährung. Hinzu kommt, daß es fraglich erscheint, ob das Girogeschäft rentabel ist, ob es sich also für einen nicht gemeinwirtschaftlich orientierten Betrieb überhaupt lohnt, es zu pflegen und ob es nicht ein mißverstandenes Prestige- oder gar Reklamebedürfnis der Kreditinstitute ist, wenn sie mit aller Macht nach einem eigenen unabhängigen Girokreis streben, und zwar um so mehr, als bei der Beschleunigung des Giroverkehrs den den Banken im Girogeschäft zufließenden Mitteln abnehmende Bedeutung zukommt.

VII.

Aus diesen Ueberlegungen heraus machen wir folgenden Vorschlag:

[8]) Der Vorschlag von Rittstieg (Zahlungsverkehr und Bankbetrieb Nr. 10 vom 20. Oktober 1927), der die Schaffung interlokaler Abrechnungsstellen unabhängig von der Reichsbank vorsieht, nimmt u. E. zu wenig Rücksicht auf die währungspolitischen Notwendigkeiten der Reichsbank.

1. Der Giroverkehr wird bei der Reichsbank zentralisiert. Alle neben der Reichsbank bestehenden Girokreise treten in Liquidation. Es wird also praktisch der Zustand wieder hergestellt, wie er 1909 bestanden hat, als die Reichsbank noch alleiniges Giroinstitut war.
2. Die Reichsbank trifft mit der Post ein Abkommen, demzufolge sich die lokalen Postämter gegen ein entsprechendes Entgelt verpflichten, Einzahlungen und Auszahlungen für Rechnung der einzelnen Girokunden bei der Reichsbank entgegenzunehmen, genau so, wie sie es bisher für Rechnung der Postscheckkunden getan haben. Ferner müßten sie Ueberweisungsaufträge als Sammelaufträge an die örtlich zuständigen Reichsbankanstalten weiterleiten. (Das gleiche Abkommen wäre auch mit Sparkassen und sonstigen Stellen durch Errichtung von Agenturen [Bureaux auxiliaires] nach belgischem Muster möglich.)
3. Im Bedürfnisfalle wird die Zahl der Reichsbankanstalten vermehrt.
4. Der Giroverkehr der Reichsbank wird modernisiert und entbürokratisiert. Obwohl die Reichsbank, was die Schnelligkeit des Ueberweisungsverkehrs anbetrifft, heute unbestritten an der Spitze steht, muß versucht werden, ihren Giroverkehr noch mehr zu beschleunigen durch Schaffung direkter Fernsprechleitungen zwischen größeren Reichsbankanstalten, durch Heranziehung der Flugpost und des Bildfunks, durch weiteren Ausbau des telegraphischen Giroverkehrs, kurz durch Heranziehung aller modernen technischen Hilfsmittel.

Zur Entbürokratisierung und Modernisierung des Reichsbankverkehrs gehört, daß die Reichsbank ihren Kunden nicht mehr im Stile der allmächtigen Behörde gegenübertritt, sondern daß ein demokratischerer Zug in das Verhältnis kommt, das zwischen der Reichsbank und ihren Kunden herrscht. Die Kontoeröffnung muß erleichtert werden; aus dem Akt der Bevollmächtigung derjenigen Personen, die über ein Konto verfügen können, darf keine Haupt- und Staatsaktion gemacht werden; die Bevollmächtigungsformulare müssen vereinfacht werden. Die Reichsbank muß die „Verwendungsaufgabe" mitavisieren, d. h. sie muß dem Begünstigten auf Wunsch des Ueberweisenden mitteilen, für wessen Rechnung die Ueberweisung bestimmt ist. Das Ueberweisungsformular der Reichsbank, der jetzige „rote Scheck", muß entsprechend abgeändert werden. Es muß entweder nach dem Durchschreibeprinzip in der Weise angeordnet werden, daß ein Teil bei der absendenden Bankanstalt und ein Teil bei der empfangenden Bankanstalt verbleibt, während ein weiterer Teil an den Kunden ausgehändigt wird, ähnlich wie es im Postscheckverkehr der Fall ist, oder aber, was noch vorteilhafter erscheint, die Reichsbank müßte das Ueberweisungsformular im Wege der photographischen Technik, die diesen Anforderungen heute entspricht, vervielfältigen, so daß der Kunde nur ein einfaches Formular auszufertigen hätte. An Stelle der Einrichtung des Kontogegenbuches müßte gleichfalls ein modernes Verfahren treten. Aehnlich wie im Postscheckverkehr und im Ver-

kehr der privaten Kreditbanken müßte die Reichsbank tägliche Kontoauszüge an ihre Kunden aushändigen. Dies wäre ohne viel Arbeit möglich, sobald die Reichsbank von dem System der festen Kontokorrentbücher zur „Losen-Blätterbuchhaltung" übergeht. Dem Kunden brauchte dann nur eine im maschinellen Durchschreibeverfahren hergestellte Kopie des Kontos zugestellt werden. Dem Kunden müßte die Möglichkeit gegeben sein, mehrere Girokonten bei der Reichsbank zu unterhalten. Die Konten müßten wie beim Postscheckverkehr numeriert werden, und ebenso müßte die Orts- und Bankennumerierung eingeführt werden. Die ganze Girobuchhaltung müßte natürlich auf die modernste Maschinenbuchhaltung umgestellt werden[9]).

Gegen den Vorschlag könnte eingewandt werden, daß die Reichsbank rein technisch nicht in der Lage ist, den gesamten deutschen Giroverkehr allein zu bewältigen. Dieser Einwand erscheint jedoch in Anbetracht der Mittel moderner Organisation nicht stichhaltig.

Alle Schwierigkeiten, die dem Schoeleschen Plan anhaften, fallen bei dem erwähnten Vorschlag fort. Der Ueberweisungsauftrag geht von der beauftragten Reichsbankanstalt unmittelbar und auf schnellstem Wege an die Empfangsanstalt, wo der überwiesene Betrag dem Empfänger sofort zur Verfügung steht. Die Verrechnung der Reichsbankanstalten untereinander wird bei der Zentrale der Reichsbank in Berlin durchgeführt. Die komplizierte Frage der Zertifizierung und der gegenseitigen Kreditgewährung kommt in Wegfall; die Sicherungsfrage scheidet aus, weil die 450 Reichsbankanstalten gegenseitig ihre Unterschriften bzw. ihre Kontrollnummern zu prüfen in der Lage sind. Die Rentabilität des neuen Giroverkehrs der Reichsbank dürfte gesichert sein, wenn auch zunächst die einmaligen Kosten, die für die Maschinenaufwendung erforderlich sind, ins Gewicht fallen dürften. Ein Ueberweisungsmassenverkehr kann eben auf der denkbar rationellsten Basis abgewickelt werden. Aber selbst wenn dies nicht der Fall wäre, ist die Reichsbank, die aus dem Notenprivileg erhebliche Gewinne zieht, nach Lage der Dinge imstande, auch Zuschüsse für den Girobetrieb zu leisten, um so mehr, als ihr der Gesetzgeber vorschreibt, „die Zahlungsausgleichungen zu erleichtern", und als ihr durch die Zentralisierung des Giroverkehrs bei ihr selbst ihre währungspolitische Aufgabe erleichtert wird.

Der Vorschlag hat neben dem Umstand, daß jedermann auch im kleinsten Dorf an dem Giroverkehr teilnehmen könnte, den Vorzug, daß die Reichsbank jederzeit in der Lage ist, genau Einblick in die Zahlungs- und Kreditvorgänge zu nehmen. Die Umsatzziffern im Giroverkehr würden es ihr zusammen mit den in der Scheckabrechnung verrechneten Beträgen gestatten, die Umlaufsgeschwindigkeit des Schreibgeldes laufend zu beobachten und aus diesen Beobachtungen gegebenenfalls währungspolitische Konsequenzen zu ziehen.

Der Vorschlag hat weiter den großen Vorzug, den keine andere Giroorganisation je bieten kann, daß die Reichsbank auf Grund des

[9]) Ueber die weitere betriebstechnische Ausgestaltung des vereinheitlichten Giroverkehrs soll heute, um vom Hauptproblem nicht abzulenken, nicht gesprochen werden. Der Artikel: „Die Organisation des Giroverkehrs der Reichsbank" soll hierzu Gelegenheit geben.

Notenprivilegs allein in der Lage ist, ein Giroguthaben sofort und unmittelbar in Bargeld zu verwandeln. Hinzu kommt weiter, daß die Gefahr der Illiquidität und die Kreditschöpfungsgefahr vermindert wird.

Im Gegensatz zum Schoeleschen Plan nimmt der hier dargelegte Plan keine Rücksicht auf die bereits bestehenden und in der Entstehung begriffenen Girokreise. Es liegt auf der Hand, daß sich die übrigen Girokreise gegen einen derartigen Plan zunächst mit aller Schärfe wenden werden. Bei näherem Zusehen dürften jedoch die Bedenken zerstreut werden können, weil, wie erwähnt, der Giroverkehr in seiner heutigen Form unrentabel sein dürfte, und weil den im Girogeschäft aufkommenden Geldern mit einer Beschleunigung des Verkehrs abnehmende Bedeutung zukommt. Da die Reichsbank weiterhin ihre Girogelder nicht verzinst und auf Grund des Bankgesetzes auch nicht verzinsen kann, würde der Vorschlag bedeuten, daß der Reichsbank über das Maß der im Girogeschäft absolut nötigen Mittel hinaus keine Gelder von den anderen Kreditinstituten zufließen würden. Weiterhin bestünde auch nicht die Gefahr, daß die Reichsbank Kunden der Banken auf anderen Gebieten als dem des Giroverkehrs an sich ziehen würde, weil die Reichsbank nur ganz wenige Sparten des Bankgeschäftes pflegt. So ist das Effekten-Kommissionsgeschäft bei der Reichsbank ganz minimal.

VIII.

Wir beklagen die unrationelle Zersplitterung im bargeldlosen Zahlungsverkehr auf das Tiefste. Dabei verkennen wir durchaus nicht die Verdienste, die sich die kommunalen Giroverbände, nicht zuletzt Bankdirektor Otto Schoele, um die Entwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs erworben haben. Trotzdem scheint uns eine entschlossene Abkehr von der bestehenden Organisation notwendig.

Der Reichsbank müssen wir die schwersten Vorwürfe machen, daß sie den bestehenden Zustand hat entstehen lassen. Zweimal schon hat sie den psychologischen Moment verpaßt: 1909, als der Postscheckverkehr eingerichtet wurde, die Sparkassen die passive Scheckfähigkeit erhielten und der bargeldlose Zahlungsverkehr sich zu entwickeln begann; 1916 und vorher, als die kommunalen Körperschaften sich zu Giroverbänden zusammenschlossen und sich Geldanstalten (Girozentralen) schufen. Es ist dies ein Beweis für die geringe Einsicht der damaligen Reichsbankleitung in den Zusammenhang der Dinge: bargeldloser Zahlungsverkehr, Giralgeld, Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, Kreditschöpfung, Kaufkraft des Geldes, Konjunkturbeeinflussung durch Kreditexpansion und -kontraktion. Es zeugt von ungenügender Erkenntnis der Bedeutung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und von fehlender Initiative. Der heutige Zustand im Zahlungsverkehr, seine Zersplitterung, fällt zu 100 Prozent auf das Schuldkonto der Reichsbank.

Wir haben zur heutigen Reichsbankleitung das Vertrauen, daß sie die Forderung der Zeit und die Möglichkeit der Stunde besser erkennt und das Mögliche durchführt. Bei vollem Durchdenken der Probleme sollte es weder der Reichsbank noch den übrigen beteiligten Giroverbänden schwer fallen, die richtige Lösung des gekennzeichneten Problems auch in der Praxis zu finden.

Der gegenwärtige Stand der Delcredere-Versicherung.

Von Dr. Martin Goldschmidt, Berlin.

Nachdem vor etwa Jahresfrist in diesen Blättern die Delcredere-Versicherung, ihre Aufgaben, Arten und Funktionen geschildert worden sind*), mag es angezeigt erscheinen, das Gebiet der Kreditversicherung, das nach Beendigung der Inflationswirren von Jahr zu Jahr an Bedeutung und Umfang gewachsen ist, zu überschauen und sich die Frage vorzulegen, was erreicht worden ist, wie sich die unmittelbar und mittelbar beteiligten Kreise zum Institut der Kreditversicherung stellen und in welcher Richtung die Kreditversicherung weitermarschiert. Zunächst ist erfreulicherweise festzustellen, daß die Kreditversicherung die Zeiten mehr oder weniger tastenden Vorwärtsschreitens und Für-Sich-Werbens (die übrigens weit ins vorige Jahrhundert zurückreichen) überwunden hat und sich zu einem durchaus bedeutungsvollen, nicht zu missenden, stehenden Faktor innerhalb unserer Wirtschaftsverfassung emporgearbeitet hat. Die Mannigfaltigkeit und Kompliziertheit der Wirtschaft bringt es mit sich, daß die Kreditversicherung als ein diese Wirtschaft unterstützendes Institut (wie Bankwesen, Verkehrsmittel, Sachversicherung usw.) sich dieser Mannigfaltigkeit anzupassen genötigt war. Da weiterhin in jeder Branche, an jedem Ort, ja fast bei jedem einzelnen industriellen und kaufmännischen Unternehmen die Verhältnisse und Bedingungen gesondert und eigenartig liegen, ergibt sich als natürliche Folge, daß fast jeder Kreditversicherungsvertrag ein Instrument sui generis ist, das sich diesen Bedingungen soweit wie irgend möglich anschmiegt, um die Funktionen, die von ihm gewünscht und verlangt werden, in möglichst hohem Maße erfüllen zu können.

Immerhin haben sich gewisse Hauptarten der Kreditversicherung herausgebildet, die je nach Lage des Falles dem Versicherungsnehmer zur Verfügung stehen: die Einzelversicherung, der Mantelvertrag, die Abschreibeversicherung, die Pauschalversicherung. Streng genommen stellen die Mantel- und die Abschreibeversicherung bereits Abarten oder Zusammenfassungen der Einzelversicherung dar. Eine weitere Art, die Exportkreditversicherung, soll aus unserer Betrachtung ausscheiden, da sie im vorigen Heft ausführlich geschildert worden ist.

Die Einzelkreditversicherung befaßt sich mit der Deckung einzelner Warenkredite mit einer Laufzeit bis zu etwa 9 Monaten. Die Deckung erstreckt sich auf die Beteiligung am Ausfall in Höhe von in der Regel 66⅔ bis 75 Prozent des Schadens. Da bei dieser Versicherungsart eine Auswahl der dem Versicherer angebotenen Risiken zum Nachteil der Versicherers möglich ist, das

*) „Die Delcredere-Versicherung" von Direktor Dr. Herzfelder, Berlin, „Bankwissenschaft", Heft 1/2, 4. Jahrgang, vom 15. April 1927, Seite 38 ff. — Vgl. auch Prof. Dr. Wilhelm Kalveram: „Delcredere-Versicherung", „Zeitschr. für Betriebswirtschaft", 1. Jahrgang 1924, Seite 805 ff. — Dir. E. Fehling: „Die deutsche Exportkreditversicherung", „Bankwissenschaft", Jahrgang 1927, Heft 24.

heißt möglicherweise nur für die weniger guten Warenkunden eine Deckung nachgesucht wird, erfolgt die Prüfung seitens des Versicherers hier besonders vorsichtig; auch werden im allgemeinen nur höhere Beträge in Einzelversicherung genommen.

Benötigt ein Lieferant Deckung für eine größere Anzahl seiner Warenkunden mit jeweils relativ hohen Beträgen, oder beliefert er nach Lage seines Geschäfts einen kleinen regelmäßigen Kundenkreis mit größeren Kreditbeträgen, so ist der Mantelvertrag das geeignete Instrument für die Versicherung seiner Außenstände. Der Mantelvertrag ist eine Zusammenfassung mehrerer oder aller Kunden, die einzeln vom Kreditversicherer geprüft und mit einem Höchstlimit und einem bestimmten Kreditziel in Deckung genommen werden. Durch die Vielheit der Risiken ist ein Ausgleich, eine Mischung, gewährleistet, weshalb die Prämie für einen solchen Vertrag niedriger zu sein pflegt als für eine Einzelversicherung. Dafür hat der Versicherungsnehmer entweder sich zu verpflichten, die Gesamtheit seiner Kunden dem Versicherer zur Deckung aufzugeben, oder er hat einen bestimmten zu versichernden Mindestumsatz mit entsprechender Prämie zu garantieren. Im einzelnen lassen sich hier bereits verschiedene Möglichkeiten anwenden: Zum Beispiel ist der Vertrag und die Prämie entweder auf den gedeckten Umsatz abgestellt, so daß der Versicherte monatlich die mit den einzelnen Kunden getätigten Geschäfte aufzugeben und von deren Summe den vereinbarten Prämiensatz zu zahlen hat, — oder der Vertrag ist abgestellt auf die Summe der Höchstdebetsalden eines Monats bei der Gesamtheit der gedeckten Kunden, und aus diesem Gesamtobligo berechnet sich die Prämie. Beim Mantelvertrag wird häufig ein sogenanntes Vorrisiko, d. h. ein aus der Deckung herausfallender Mindestschadenbetrag eines Jahres, vereinbart, der die regelmäßig und erfahrungsmäßig eintretenden Verluste, die in die Preise einkalkuliert zu werden pflegen, eliminiert und gleichzeitig zur Verbilligung der Prämie beizutragen bestimmt ist.

Die Abschreibepolice findet hauptsächlich dann Anwendung, wenn ein Unternehmer an einen oder mehrere Kunden regelmäßig oder mindestens öfters Waren liefert oder wenn der Unternehmer noch nicht weiß, ob und wann der Kunde auf einmal oder auf mehrere Male geliefert haben will. Die Police umfaßt demnach einen oder mehrere Kunden. Die Deckung bezieht sich nur auf Lieferungen an die namentlich in der Police aufgeführten Kunden mit einem Ziel, das gleichfalls von vornherein ebenso wie der höchste zu einer Zeit gedeckte, von dem Kunden geschuldete Bruttobetrag in der Police festgelegt ist. Der Versicherte hat die Akzeptierung jeder unter die Versicherung fallende Tratte bzw. die Absendung der Ware gegen offenes Ziel der Versicherungsgesellschaft zu deklarieren. Die Fakturenbeträge werden von einem vereinbarten Gesamtumsatzbetrag „abgeschrieben", so daß die Police erschöpft ist, sobald die Summe der abgeschriebenen Beträge diesen sogenannten Abschreibebetrag erreicht. Als solcher wird in der Regel der erwartete Umsatz eines Jahres (Abschreibeperiode) genommen. Wird das vereinbarte Kreditziel verlängert oder werden Akzepte prolongiert, so ist der entsprechende Betrag nochmals vom Abschreibebetrage abzusetzen; wird

dieser dadurch überschritten, so ist eine ratierliche Nachprämie zu entrichten. Werden höhere als die vereinbarten Kredite gegeben, so trägt der Versicherte das überschießende Risiko selbst, wenn nicht die Gesellschaft, der er den Betrag zur Versicherung anzubieten verpflichtet ist, dasselbe gleichfalls in Deckung nimmt. Die Prämie wird in Prozenten des Abschreibebetrages ausgedrückt, so daß also der gesamte mit dem oder den Kunden voraussichtlich gemachte Umsatz mit einer von vornherein festgelegten Risikoprämie belastet ist. Da auch hier ein größerer Umsatz als bei einer Einzeldeckung versichert wird, kann der Prämiensatz meist verhältnismäßig niedriger bemessen werden. Ist der Umsatz des Versicherungsnehmers größer als der Abschreibebetrag, so erlischt die Police bereits vor Ablauf der Abschreibeperiode. Verbraucht andererseits der Versicherungsnehmer den Abschreibebetrag während der Abschreibeperiode nicht, so ist gleichwohl die Police erledigt.

Die Pauschal-Delcredere-Versicherung ist aufgebaut auf dem gesamten Umsatz eines Unternehmens. Die Deckung umfaßt pauschal alle Abnehmer, und zwar ist jeder einzelne, ohne daß er der Versicherungsgesellschaft zu benennen wäre, nach Maßgabe seiner Kreditfähigkeit im Rahmen eines vereinbarten Höchstkredits gedeckt. Die Kreditfähigkeit stellt der Versicherungsnehmer selbst fest, wobei er seine alten Kunden in Höhe des in den letzten ein oder zwei Jahren geordnet (d. h. ohne Inanspruchnahme der Gerichte) bezahlten Höchstdebetsaldos zuzüglich 25 Prozent, die neuen Kunden unter Zugrundelegung einer einzuholenden Auskunft beliefern kann. Diese Beurteilung der Kreditfähigkeit wird sich fast durchweg mit den Gepflogenheiten jedes kaufmännisch geleiteten Unternehmens decken. Der vereinbarte Höchstkredit soll so hoch sein, daß die überwiegende Anzahl der Abnehmer im regelmäßigen Geschäftsgang innerhalb seiner Grenze Kredit in Anspruch nimmt. Kunden, die darüber hinaus beliefert werden sollen, können der Versicherungsgesellschaft benannt und für die den Höchstkredit überschießenden Beträge gesondert gegen eine Zuschlagsprämie in Deckung gegeben werden. Werden bei dieser Höherdeckung mehrere oder alle Großabnehmer erfaßt, so ist eine Regelung in Form einer Limitliste möglich, bei der in ähnlicher Weise verfahren und abgerechnet wird wie beim Mantelvertrag. Die im Laufe eines Jahres eingetretenen Schadensfälle (Konkurse, außergerichtliche Vergleiche, Vergleiche zur Abwendung des Konkurses, Zwangsvergleiche, fruchtlose Pfändungen) werden einheitlich abgerechnet, wobei den noch schwebenden Verfahren Schätzungen des Ausfalls oder, wenn solche nicht zu erhalten, vorläufige Quoten zugrunde gelegt werden. Von der Summe der Nettoverluste — Forderungen abzüglich Quoten — ersetzt die Versicherungsgesellschaft gewöhnlich 75 Prozent, bei Forderungen im Ausland 50—66⅔ Prozent. Vorzeitige Abschlagszahlungen bei besonders hohen Verlusten können vereinbart werden. — Die Prämie, die im allgemeinen jährlich im voraus bezahlt wird, bemißt sich gewöhnlich nach Promille-Sätzen des schätzbaren Umsatzes. Sie ist natürlich weit niedriger als die Summe, die ein Unternehmen bei den heutigen Verhältnissen sonst als Delcredere-Rücklage in seine Bilanz einstellen müßte. Denn bei einer sogenannten Eigenversicherung hat ein niedriger Delcredere-

Fonds wenig Wert, da er möglicherweise überschritten wird und demnach seinen Zweck nicht erfüllt; ein hoher Delcredere-Fonds schränkt aber entsprechend die Betriebsmittel ein und wirkt auf diese Weise hemmend. Die Prämie kann auch deshalb relativ niedrig kalkuliert werden, weil gewöhnlich ein gewisses Mindestmaß von Verlusten (insgesamt auf das Jahr gerechnet) vom Versicherungsnehmer selbst getragen wird.

Mit der Geltendmachung der Forderungen und ihrer Eintreibung befassen sich die Kreditversicherungsgesellschaften nicht. Das ist Sache des Versicherten, der ja durch die Beteiligung von 25 oder mehr Prozent am Ausfall das Interesse hat, das Verfahren so günstig wie irgend möglich abzuwickeln.

Während bis etwa 1924 die Delcredere-Versicherung nur von verhältnismäßig wenigen Firmen oder einzelnen Branchen gekannt und benutzt wurde, ist es den Versicherern in den letzten Jahren gelungen, den Gedanken der Kreditversicherung in sehr weite Kreise zu tragen, so daß heute Industrie- und Handelsunternehmungen jeder Branche und jeden Umfanges, Importeure und Exporteure, Rohproduzenten und Weiterverarbeiter Kreditversicherungspolicen laufen haben, und also die Kreditversicherung auf dem Wege ist, allmählich zu einer Selbstverständlichkeit zu werden. Während alle übrigen Aktiv-Posten einer Bilanz seit langem und ausnahmslos durch die mannigfaltigsten Versicherungen (Feuer-, Einbruchdiebstahl-, Raub-, Maschinenschaden-, Transportversicherung usw.) in ihrem Bestand gesichert zu werden pflegen, hat die Kreditversicherung nunmehr in weiteste Kreise die Ueberzeugung zu pflanzen vermocht, daß der sehr wichtige, oft sehr hohe und meist beträchtliche Gefahren bietende Posten „Außenstände" unbedingt auch einer Sicherung bedarf**). Schrittmacher dieser Entwicklung sind in gewissem Ausmaße die Banken, die erkannt haben, daß das Einfrieren oder gar Notleidendwerden ihrer Betriebs- oder Diskontkredite vornehmlich hervorgerufen bzw. veranlaßt wird durch größere Debitorenverluste ihrer Kunden. Andere Sicherheiten sind entweder oft mehr oder weniger illiquide oder noch öfter gar nicht zu erhalten. Unsere gesamte Wirtschaft beruht aber auf dem Kreditsystem, auf der Hingabe von Warenkrediten und Bankkrediten in allen ihren Formen, und besonders in Deutschland ist es bei der beträchtlichen Minderung der Eigenkapitalien und bei der außerordentlichen Erschwerung der Ansammlung neuen Betriebskapitals notwendig, keine Möglichkeit, das Kreditwesen zu erleichtern und zu erweitern, ungenutzt zu lassen. Vielfach lassen sich die Banken daher die Ansprüche aus einem Kreditversicherungsvertrag abtreten, wenngleich das Vorhandensein eines solchen Vertrages an sich schon eine beträchtliche Sicherung bedeutet.

Die Hauptgrundsätze der deutschen Kreditversicherung sind folgende: es werden nur Warenlieferungen für eigene Rechnung und Gefahr des Versicherten gedeckt; die Deckung ist keine selbst-

**) Die außerordentliche Steigerung der Prämieneinnahmen aller europäischen Kreditversicherer in den Jahren seit 1924 ist ein deutliches Spiegelbild dieser Entwicklung; vgl. den Aufsatz des Verfassers: „Der heutige Stand der Kreditversicherung in Europa" in Nr. 77 der „Frankfurter Zeitung" vom 29. Januar 1928.

schuldnerische Bürgschaft, sondern eine Ausfalldeckung; der Versicherungsnehmer ist mit einer bestimmten Quote am Ausfall beteiligt, denn es soll niemals entgangener Gewinn ersetzt werden und der Versicherungsnehmer soll durch diese Beteiligung an der besonders vorsichtigen Prüfung der Kreditwürdigkeit seiner Kundschaft mit interessiert sein; ein Schadensfall ist erst gegeben bei eingetretener Zahlungsunfähigkeit, nicht schon bei einer Zahlungsstockung (z. B. Wechselprotest); die Schadensregulierung erfolgt erst bei Feststellung des Schadens, wobei im einzelnen Fall Vorentschädigung möglich ist. — Der Hauptzweck der Kreditversicherung ist sowohl Schadensvergütung: durch Ersatz des größeren Teils des erlittenen Verlustes, als auch Schadensverhütung: durch Mitüberwachung der Kunden (beim Pauschalvertrag jedenfalls der größeren Kunden) auf Grund des sehr umfangreichen beim Kreditversicherer zusammenlaufenden Nachrichten- und Auskunftsmaterials, so daß in vielen Fällen der Versicherungsnehmer rechtzeitig gewarnt bzw. auf besondere Veränderungen hingewiesen werden kann.

Innerhalb dieser Grundsätze und Zwecksetzungen ist die Mannigfaltigkeit unbegrenzt, und die Kreditversicherung ist weit davon entfernt zu behaupten, ein endgültiges Ziel erreicht zu haben. Auf dem eingangs bezeichneten Wege der Anpassung an die wirtschaftlichen Gegebenheiten sucht die Kreditversicherung weiter fortzuschreiten. Sie arbeitet unaufhörlich an Verbesserungen einzelner Bestimmungen, wobei ihr das enge Zusammenarbeiten mit Banken, Industrie, Handel und Interessenvertretungen die reichste Anregung und die willkommenste Unterstützung in ihren Bestrebungen zu geben vermag. — Wir stellen fest: die Kreditversicherung arbeitet mit am Aufbau und am wirtschaftlichen Fortschritt.

Die Deutschen Freien Sparkassen.

Von Dr. Hetzer.

Das Sparkassenwesen der ganzen Welt verdankt seine Entstehung den „Freien" Sparkassen. Sie sind begründet worden vor mehr als hundert Jahren, in einer Zeit, in der das „soziale Gewissen" noch kein Postulat der organisierten Gesamtheit, des Staates, sondern einzelner Menschenfreunde bzw. besonderer privater menschenfreundlicher Gesellschaften war. Die damalige Zeit kannte soziale Aufgaben des Staates, wie Armenpflege, Pflege der Spartätigkeit, Sozialversicherung in ihren verschiedensten Arten noch nicht. So ist die Gründung der Sparkassen der reinen Privatinitiative zu verdanken. Die ersten Sparkassen wurden völlig unabhängig und damit frei von staatlichen oder gemeindlichen Organen zur Förderung der Arbeitsamkeit und Sparsamkeit im Sinne vorbeugender Armenpflege, also im Dienste der Allgemeinheit und Oeffentlichkeit ohne Beschränkung auf bestimmte Personenkreise errichtet.

In diesem Sinne sind alle Freien Sparkassen, wenn sie auch von einem öffentlich-rechtlichen Verband weder garantiert, noch verwaltet werden, öffentliche, gemeinnützige Sparkassen.

Die Entwicklung des Sparkassenwesens in Deutschland hat es mit sich gebracht, daß heute in diesem Lande der Typ der öffentlich-rechtlichen Sparkasse vorherrscht. Das ist in den Anfangszeiten nicht der Fall gewesen und ist es auch heute noch nicht in den meisten anderen Kulturländern.

Werfen wir einen Blick auf die uns nächstgelegenen Staaten, so ergibt sich für Frankreich, daß dort historisch und wirtschaftlich im Vordergrund stehen die „privaten" Sparkassen (caisses ordinaires, früher caisses privées genannt), denen lediglich die Postsparkasse (Gesetz vom 9. April 1881) gegenüberzustellen ist. Infolge der Entwicklung der Gesetzgebung, namentlich im Jahre 1835, durch welche die Sparkassen rechtlich für „établissements d'utilité publique" erklärt wurden, bestehen jetzt zwei Gruppen und zwar sogen. Gemeindesparkassen (sous le patronage du conseil municipal) und Vereinssparkassen (caisses autonomes). Die Gemeindesparkassen können aber mit unseren kommunalen Sparkassen nicht verglichen werden, da die Gemeinden nur ein Patronagerecht ausüben und selbst kein finanzielles Interesse an den Sparkassen nehmen. Es wandeln sich öfters „Gemeindesparkassen, sobald sie sich genügend gekräftigt haben, in autonome Sparkassen um[1])".

In der Schweiz kann man ebenfalls nicht von einem kommunalen Sparkassenwesen sprechen, da gemeinnützige öffentliche Sparkassen dort in den verschiedensten Organisationsformen vorhanden sind.

In Italien überwiegen gegenüber kommunalen Sparkassen und der Postsparkasse die Privatsparkassen. Die Sparkasse der lombardischen Provinzen in Mailand ist wohl die größte Privatsparkasse der Welt. Ihrer Initiative ist die Gründung eines Internationalen Instituts des Sparwesens und die periodische Abhaltung von Kongressen der Sparkassen aller Kulturstaaten der Welt zu verdanken.

In Belgien überwiegt die Staatssparkasse in Verbindung mit den Postanstalten als Filialen.

In den Niederlanden gibt es im Gegensatz zur Postsparkasse „besondere" Sparkassen (etwa 260), von denen die weitaus größere Anzahl von Korporationen und Vereinen gegründet und verwaltet werden (es gibt nur 9 Gemeindesparkassen).

In Dänemark sehen wir Freie Sparkassen an ihrer Spitze die große „Sparkasse for Kjøbenhavn og Omegn" von 1820 — in erheblicher Ueberzahl neben kommunalen Sparkassen.

Das uns am nächsten stehende Bruderland Oesterreich kennt neben der Postsparkasse, Vereinssparkassen und kommunale Sparkassen. Die Erste Oesterreichische Sparkasse in Wien ist als die Mutter des Sparkassenwesens in der früheren österreichisch-ungarischen Monarchie zu betrachten. Sie ist eine von Menschenfreunden gegründete Vereinssparkasse. In Oesterreich kennt man nicht den Unterschied „öffentliche" und „private" Sparkassen. Bis zum Jahre 1853 gab es in Oesterreich überhaupt keine kommunalen Sparkassen,

[1]) Vgl. „Das Sparkassenwesen", von Dr. Max Seidel und Dr. Johann Pfitzner, in den „Wiener Staatswissenschaftlichen Studien", Band 13, 3. Heft, Seite 35.

sondern nur Vereinssparkassen (also Freie Sparkassen). Das Hofkanzlei-Dekret vom 2. September 1844 „für die Bildung, Einrichtung und Ueberwachung der Sparkassen" stellt im § 2 („Zur Errichtung von Sparkassen sind vorzüglich Vereine von Menschenfreunden . . . berufen . . .") die Vereinssparkassen vor die kommunalen Sparkassen im § 3 („Auch Gemeinden kann die Errichtung von Sparkassen unter ihrer Dafürhaltung gestattet werden . . .). Bis 1829 steigerte sich im ganzen Kaiserstaat die Zahl der Filialen der Ersten Oesterreichischen Sparkasse auf 45, die sich allmählich bis 1843 zu selbständigen Vereinssparkassen umwandelten. Am 3. November 1853 wurden als erster Gemeindesparkasse die Statuten der Gemeindesparkasse in Pilsen genehmigt und am 7. März 1855 ein Musterstatut für Gemeindesparkassen publiziert. Am 17. Juni 1872 wurden durch ministeriellen Erlaß auch Bezirkssparkassen zugelassen. Zur Zeit sind in Oesterreich nach seiner Aufteilung bei 199 Sparkassen noch 43 Vereinssparkassen vorhanden, von denen 35, darunter die ältesten und größten mit den bedeutendsten Freien Sparkassen Deutschlands den Verband der Deutschen Freien und Oesterreichischen Vereinssparkassen e. V. bilden.

Der Ueberblick über das Sparkassenwesen in der ganzen Welt bestätigt die Tatsache, daß die „Freien" Sparkassen die Pioniere auf diesem großen sozialen Gebiet gewesen sind. Die ersten Sparkassen in der Schweiz (1787), in England (1798), Dänemark (1810), Schweden (1813), in den Vereinigten Staaten von Amerika (1816), in Holland (1817), Oesterreich (1819) waren mit den ersten Sparkassen in Deutschland (Altona, Göttingen, Lübeck, Stuttgart, Danzig, Frankfurt am Main, Bremen, Hamburg u. a.) Freie Sparkassen.

Nur zögernd gingen allmählich auch Gemeinden nach Ueberwindung von Bedenken über das etwaige finanzielle Risiko (vergl. Nr. 4a des preußischen Sparkassenreglements vom 12. Dezember 1838) an die Gründung von Sparkassen, als sich nach den Erfahrungen ergab, daß das Risiko sehr gering sei im Verhältnis zu den indirekten und direkten Vorteilen für die Gemeinden. Diese Entwicklung von den Freien zu den kommunalen Sparkassen hat sich am schnellsten in Deutschland vollzogen. Daraus erklärt sich, daß in Deutschland der Normaltyp der Sparkasse neben einigen größeren Sparkassen von Ländern und Provinzen die kommunale Sparkasse als Stadt bzw. Kreissparkasse ist.

Bei völlig gleichem gemeinnützigen öffentlichen Aufgabenkreis stehen den Letztgenannten auf ganz anderer Organisationsgrundlage gegenüber die noch übriggebliebenen, wenigen, aber zum Teil sehr großen und bedeutenden freien Sparkassen aus der ältesten Zeit des Sparkassenwesens. Sie werden im allgemeinen als „Privatsparkassen" bezeichnet, um den Gegensatz zu den von einem öffentlich-rechtlichen Verband verwalteten oder garantierten Sparkassen hervorzuheben.

Die Bezeichnung „Privatsparkasse" ist nicht zutreffend, zum mindesten nicht einwandfrei. Unter „Privatsparkasse" versteht der bekannte Kommentar von Knebel-Döberitz über das Sparkassenwesen in Preußen solche der Staatsaufsicht nicht unterliegende Sparkassen, für deren Verbindlichkeiten keine Korporation des öffent-

lichen Rechts haftet, als welche vornehmlich die Genossenschafts-, Fabrik-, Mietzins-, Steuer-, Aussteuer-, Konfirmanden-, Schulsparkassen in Betracht kommen[2])"

In der Gesetzgebung des Reiches und der Länder sind die Begriffe „Sparkasse" bzw. „öffentliche Sparkasse" nicht festgelegt.

Die in diesem Aufsatz behandelten Freien Sparkassen dienen wie die kommunalen Sparkassen in mindestens gleicher Gemeinnützigkeit dem öffentlichen Bedürfnis und der Allgemeinheit ohne Beschränkung auf bestimmte Einlegerkreise. Die Auslegung der Begriffe „unter Staatsaufsicht stehende Sparkasse", „dem öffentlichen Verkehr dienende Sparkasse", „öffentliche Sparkasse" ist weder in der Gesetzgebung, noch in der Rechtsprechung des Reiches oder der Länder, aber auch nicht einmal in der Auffassung der verschiedenen staatlichen Verwaltungszweige, auf dem Gebiete des inneren Verwaltungs- und des Steuerrechts eine einheitliche.

Die Gesetzgebung auf dem Gebiet des Sparkassenwesens ist nicht Sache des Reiches, sondern der Länder. Im einzelnen ist somit besonderes geschriebenes oder ungeschriebenes Landesrecht maßgebend. Dazu kommt, daß die Rechtsorganisation der in Deutschland noch vorhandenen einzelnen Freien Sparkassen, beruhend auf den maßgeblichen landesrechtlichen Normen, verschiedenartig ist. Es gibt Freie, d. h. von einem öffentlich-rechtlichen Verband weder garantierte, noch verwaltete Sparkassen, wie z. B. die württembergische Landessparkasse (von 1818), mit dem Charakter einer öffentlich-rechtlichen Korporation durch Verleihung, welche damit eine öffentliche Sparkasse ist, andere wieder, wie die Hamburger Sparkasse von 1827, mit dem Charakter einer öffentlichen, aber nicht öffentlich-rechtlichen Sparkasse auf Grund des hamburgischen Landesgewohnheitsrechts[3]).

Daneben gibt es Freie, öffentliche Sparkassen mit und ohne besondere Staatsaufsicht.

Sieht man die Sparkassenaufgabe nicht darin, durch gesetzlichen Anlagezwang den Kurs der Reichs- und Staatsanleihen zu halten oder billige Finanzquelle für den kommunalen Garantieverband zu sein, vielmehr im Sinne der ältesten Sparkassensatzungen darin, im Dienste der Allgemeinheit die Ersparnisse der wirtschaftlich Schwächeren aller Schichten des Volkes ohne Rücksicht auf politisches Glaubensbekenntnis getreu und gut zu verwalten, durch alle möglichen, wenn auch wenig oder nicht rentablen Einrichtungen den Geist der Arbeitsamkeit und Sparsamkeit zu fördern, Verarmung vorzubeugen und durch Kapitalbildung und soziale Anlageverteilung der anvertrauten Kapitalien wiederum der ganzen Volkswirtschaft zu dienen, so muß diese Aufgabe als eine so bedeutungsvolle und wichtige angesehen werden, daß sie allein die Sparkassentätigkeit vollkommen ausfüllt und erschöpft und Staat wie Garantieverbände in ihrem eigensten Interesse nicht mehr von den Sparkassen verlangen sollten.

[2]) Vgl. den zitierten Kommentar, Verlag Mittler & Sohn, Berlin 1907, Seiten 4, 10, 13, 46, 163; vgl. auch § 63 Abs. 2, Ziffer 6 und § 55 AwG. vom 16. Juli 1925; Entscheidungen des Kammergerichts über die Privatsparkassen in Schleswig-Holstein, Band 30, 165, Band 33, 109.

[3]) Entscheidung des Reichsgerichts vom 15. Juni 1927 — V. 347/1926 —.

Wie die Geschichte des Sparkassenwesens nicht nur in Deutschland, sondern z. B. auch in Frankreich zeigt (vergl. Seidel-Pfitzner, a. a. O. S. 34),hat die Belastung der Sparkassenaufgabe mit staats- und kommunalfiskalischen Sonderinteressen gerade in Zeiten von Krisen, in denen das Interesse der Sparer besonders geschützt werden sollte, stets zur Schädigung ihrer Interessen geführt.

An Freien Sparkassen sind in ganz Deutschland, einschließlich Danzig, noch 77 Sparkassen vorhanden, von denen 64 auf die Provinz Schleswig-Holstein entfallen. Diese schleswig-holsteinischen „Privatsparkassen unter Staatsaufsicht" haben stets eine besondere segensreiche Tätigkeit ausgeübt, was bei der Beratung des preußischen Anlegungsgesetzes vom 23. Dezember 1912 ausdrücklich anerkannt wurde[4]).

Sie sind Mitglieder des Schleswig-Holsteinischen Sparkassen- und Giroverbandes und damit auch des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes. Die größte Freie Sparkasse Schleswig-Holsteins ist die Sparkasse (1801) des Altonaischen Unterstützungs-Instituts (von 1799), die sich mit zwei anderen Freien schleswig-holsteinischen Sparkassen (Spar- und Leihkasse der früheren Aemter Bordesholm, Kiel und Cronshagen, Bordesholm-Bahnhof und Spar- und Leihkasse G. m. b. H., Nortorf) dem Verband der Deutschen Freien und Oesterreichischen Vereinssparkassen (Göttinger Verband) angeschlossen hat.

Diesem Verbande gehören weiter an die Spar- und Anleihekasse zu Lübeck (von 1817), die Württembergische Landessparkasse (von 1818), der Danziger Sparkassen-Aktien-Verein (von 1821), die Frankfurter Sparkasse von 1822, die Sparkasse in Bremen (von 1825), die Hamburger Sparkasse von 1827, die Sparkasse für das vorm. Herzogtum Gotha (von 1830), die Stiftungssparkasse zu Jena von 1833, die Sparkasse in Vegesack (von 1853), die Neue Sparkasse, errichtet 1864 in Hamburg. Die früher ebenfalls dem Göttinger Verband angeschlossene Sparkasse des Aachener Vereins zur Beförderung der Arbeitsamkeit, die Stiftungssparkasse in Eisenach, die Privatspargesellschaften in Durlach, Heidelberg, Karlsruhe, sowie die Kreditkasse des Spar- und Hülfevereins zu Coburg sind während bzw. nach dem Währungsverfall durch Uebergang auf Kommunalverbände als Mitglieder ausgeschieden.

Dem Verband, der außerordentliches Mitglied des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes ist, sind im Jahr 1927 bis auf wenige Ausnahmen die Vereinssparkassen Oesterreichs wie bereits erwähnt, als Sektion Oesterreich beigetreten.

Alle diese Sparkassen haben das Verdienst, die Sparkassenidee, wie sie an der Wiege des Sparkassenwesens stand, „den Gedanken der unentwegten Gemeinnützigkeit", bis in unsere Tage hinübergerettet zu haben.[5])

Ihre Rechtsformen sind verschieden und liegen zwischen dem Charakter der öffentlich-rechtlichen bzw. öffentlichen Sparkasse mit besonderer bzw. nur allgemeiner Staatsaufsicht und der reinen, dem

[4]) Vgl. Kommentar zum Preuß. Anlegungsgesetz von Rechtsanwalt Döhring, Berlin 1914, Seite 38/39, Guttentags Verlag.

[5]) Vgl. „Die Deutschen Freien und Stiftungssparkassen", von Dr. rer. pol. Alfred Busch, Dissertation, Freiburg (Brg.), 1922, bei Rudolf Goldschagg.

öffentlichen Verkehr dienenden gemeinnützigen Privatsparkasse auf der Grundlage des eingetragenen Vereins. Ihre Sicherheit hat sich in allen Stürmen der Zeit, in allen Krisen bewährt und ist nie zweifelhaft geworden, trotzdem kein öffentlich-rechtlicher Verband mit seiner Garantie hinter ihnen stand. Ohne Besoldungszuschüsse des Reiches, ohne Hilfe von irgend einer Seite, nur aus eigenster Kraft haben sie auch den furchtbaren Währungsverfall der Nachkriegszeit überstanden. Die Gründe liegen letzten Endes gerade in ihrer Freiheit, die der Leitung dieser Sparkassen bei der Anlegung der ihnen anvertrauten Mittel eine gesteigerte und um so tiefer empfundene Verantwortlichkeit auferlegt. Diese Sparkassen streben über die ihnen zum größeren Teil zuerkannte nur formelle Mündelsicherheit hinaus die tatsächliche Mündelsicherheit, d. h. die krisensichere Verwaltung der ihnen anvertrauten Spareinlagen an. Sie bringen auch ohne Garantie öffentlich-rechtlicher Verbände die gesetzliche und sogar eine höhere Aufwertung aus eigener Kraft auf.

Infolge dieser Grundsätze sind sie auch in allen Zeiten durch das Vertrauen aller Kreise des Volkes getragen gewesen und sind nach dem Währungsverfall im Wiederaufbau der Wirtschaft zu neuer Blüte emporgestiegen. Ihre Kraft liegt in ihrer Freiheit, in ihrer Unabhängigkeit von staats- und kommunalfiskalischen Tendenzen. Sie dienen allein der großen Sparkassenaufgabe und damit doch mittelbar wiederum der ganzen Volkswirtschaft. Diese Unabhängigkeit und Freiheit von gewissen Einflüssen dürfte nach den Erfahrungen aus den schwersten Krisen der Währung und der Wirtschaft mit dem Fehlen einer „Garantie" öffentlich-rechtlicher Verbände nicht zu teuer bezahlt sein. Durch Verschulden der Sparkassenleitung oder der Angestellten ist bei den ungarantierten „Freien" Sparkassen im Laufe der Entwicklung eines Jahrhunderts noch kein Spargroschen verloren gegangen. Sie sehen ihre vornehmste Aufgabe darin, in traditioneller Verantwortlichkeit und Sicherheit der Verwaltung das Interesse ihrer Sparer in erster Linie zu fördern und durch Erziehung zur Sparsamkeit und Arbeitsamkeit, Kapitalbildung und gesunde Kapitalverteilung am Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft mitzuarbeiten, gegenüber staats- und kommunalfiskalischen Sonderinteressen an der Kurshaltung der Staatsanleihen bzw. an den Ueberschüssen den Sparkassenstandpunkt in seiner ganzen unpolitischen und nur volkswirtschaftlichen Reinheit und Klarheit immer wieder zu betonen und zu vertreten.

Muß nach den Leistungen der Freien Sparkassen in einer nunmehr hundertjährigen Geschichte anerkannt werden, daß sie ihre Aufgabe voll erfüllt haben, so liegt auch nicht der geringste Grund vor, sie etwa von politischem Interessenstandpunkt aus zu kommunalisieren. Diese Auffassung vertreten u. W. auch die maßgebenden Instanzen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes.

Der Einlagenbestand der dem Verband der Deutschen Freien und Oesterreichischen Vereinssparkassen angehörenden deutschen Sparkassen betrug am 31. Dezember 1927 rund RM. 335 000 000.— mit den österreichischen Vereinsparkassen wird die Summe von RM. 520 000 000.— erreicht.

Kleine Beiträge.

Filmpropaganda im Bankgewerbe.

Seit meiner letzten Veröffentlichung über die Reklame im Bankgewerbe (Bankwissenschaft, 3. Jahrgang, Heft 24) hat sich in dieser nicht viel geändert. Das einzige wesentlich neue Moment ist der Versuch der Uebernahme des Films in die Propaganda. Diesen Versuch erstmalig unternommen zu haben, ist das Verdienst der Direktion der Disconto-Gesellschaft.

Der Film, der vor einiger Zeit vor den Vertretern der Tages- und Fachpresse gezeigt wurde, bringt Bilder aus dem modernen Großbankbetrieb. Man sieht das Gebäude der Disconto-Gesellschaft, die Schalter- und Tresoranlagen, die Postverteilung, Ausschnitte aus einzelnen Büros und — Maschinen. Maschinen in Ruhe, Maschinen in Bewegung, Brieföffnungs-, Schreib-, Rechen-, Additions-, Zähl-, Frankier-, Kopier-, Briefschließmaschinen und vor allem die Agregate der Power-Maschinen. Durch Trickbilder und eingefügte Texte wird die Verbindung und das Verständnis herzustellen versucht. Daß dies nicht überall gelungen, ist zu bedauern, zumal dem Film, durch die im Interesse der Spielfähigkeit vorgenommene Verkürzung ohnehin erhebliche Mängel anhaften. — Bei Betrachtung von den verschiedensten Gesichtspunkten ist im allgemeinen folgendes kritisch zu bemerken:

Dieser Film sagt dem Wissenschaftler oder dem Bankpraktiker gar nichts, aber das ist auch wohl nicht beabsichtigt gewesen. Man darf vielmehr annehmen, daß sich dieser Film an die breite Masse wendet, worauf sein Zuschnitt als Spielfilm und einige Bilder hindeuten, von denen ich lieber gesehen hätte, wenn sie fortgeblieben wären, denn ihre Art ist beinahe als infantil zu bezeichnen. Es sind dies einige Aufnahmen, die von „der guten alten Zeit" handeln, in denen der Buchhalter mit seinem Butterbrot über den Geschäftsbüchern sitzt. Der Humor dieser Bilder ist etwas sehr krampfhaft.

Wenn man sich aber an die große Masse des Publikums wendet, so sollte man annehmen, daß man sich davon in propagandistischer Beziehung einen gewissen Nutzen verspricht. Einen Nutzen für die Bank sehe ich aber nur dann, wenn diejenigen Teile des Publikums, die sich während der Inflation, größtenteils gezwungen, von der Großbank abgewendet haben, mit Hilfe dieses Films wieder geworben werden können. Gerade aber diesen Zweck erfüllt der Film nicht; die ehemaligen Depositenkunden der Großbanken haben seinerzeit nur allzudeutlich zu spüren bekommen, daß sie innerhalb der Kundschaft nur Nummern waren, und diese Anhäufung von Maschinen unter fast völliger Ausschaltung der Persönlichkeit wird dieses Gefühl absolut nicht beheben. Es wäre besser gewesen, nicht den leeren Schalterraum in imposanter Größe zu zeigen, sondern die persönliche und entgegenkommende liebenswürdige Behandlung des einzelnen Kunden zu illustrieren. Ganz bestimmt aber fehlt ein textlicher Hinweis, daß der Gebrauch dieser vielen, vielen Maschinen trotz allem nur ein verhältnismäßig kleiner Ausschnitt aus dem gesamten Bank-

betrieb ist und daß die persönliche und individuelle Behandlung des Kunden dadurch nicht ausgeschaltet wird. — Die vorgeführte Wirkungsweise der Maschinen, namentlich der Power-Agregate, wirkt zwar imponierend, doch leider für die Masse nicht verständlich genug.

Etwas weiteres ist zu den dem Film angehängten Sportbildern der Disconto-Sportler zu sagen. Es ist wohl kaum anzunehmen, daß die Möglichkeit der sportlichen Betätigung von Angestellten einer Großbank für diese Kunden werbend wirkt. Im Zusammenhang mit den verbildlichten Rationalisierungsmaßnahmen lassen sie aber bei dem unbefangenen Zuschauer den Eindruck erstehen, daß die Schnellarbeit der Maschinen der Arbeitszeit der Angestellten zugute kommt, so daß diese nun in ihrer reichlichen Freizeit Sport treiben können, was natürlich gar nicht der Fall ist. — Es steht doch leider außer jedem Zweifel, daß diese durchaus mögliche Wirkung der Rationalisierung bis heute nicht eingetreten ist.

Vom Standpunkt der Werbetechnik betrachtet, haften diesem Film also Mängel an, die kaum zu beseitigen sein werden. Die große Masse derjenigen, die sich den Film ansehen, wird vielleicht den Vorteil einsehen, der für die Bank dadurch entsteht, daß durch die Rationalisierung „der Buchungsposten in vier Stunden bereits in der Tagesbilanz enthalten sein kann, während es früher vier Tage und länger dauerte, ehe er im Hauptbuch stand"; es wird aber bestimmt sehr wenigen einfallen, darin einen Vorteil für sich selbst zu sehen.

Der Film wird nach meinem Dafürhalten einige Zeit über die Leinwand flimmern, um dann sang- und klanglos in der Versenkung zu verschwinden. Schade um soviel Arbeit, Mühe und guten Willen. — Dieser Film hätte ein Lehrfilm sein können von einer Güte, wie man seit dem Buchgewerbefilm nichts mehr gesehen hat. Der in den Aufnahmen nicht durchgeführte Lehrgedanke weiter ausgesponnen, hätte weiten Kreisen im Bankgewerbe Anregung und Belehrung bringen können. Wozu den Außenstehenden, dem Publikum die Rationalisierung und Mechanisierung mit unzulänglichen Mitteln erklären wollen, solange weite Kreise des Bankgewerbes, auf Arbeitgeber- und Arbeitnehmerseite, an den Vorteil, der in der Rationalisierung liegt, nicht glauben? Es hat keinen Zweck, dauernd von diesen Dingen große Worte zu reden, andererseits aber dem großen Kreis der wirklich Interessierten es beinahe unmöglich zu machen, sich über diese Mechanisierung ein Urteil zu bilden. Der Film, für diesen Zweck richtig ausgearbeitet und im ganzen deutschen Reiche in den beteiligten Kreisen mit den notwendigen Erklärungen vorgeführt, hätte viel von dem Mißtrauen beseitigen können, das man, wie ich schon einmal sagte, nicht nur auf Arbeitnehmerseite, sondern auch auf Arbeitgeberseite gegenüber den Rationalisierungsmaßnahmen hegt. Er hätte dem Bankbeamten klar machen können, daß trotz aller Maschinen sein Feld so groß ist und sein Wissen mindestens so weit sein muß, wie es bisher war. Er hätte ihm zeigen können, daß die Maschine sein Helfer, nicht aber er der Sklave der Maschine sein soll. —

Man hat leider darauf verzichtet und hat aus diesem Stoff einen Werbefilm gemacht; d. h. man hat es versucht und nun ist es weder ein Werbe- noch Lehrfilm geworden.

Wenn ich aber trotz aller Einwände diesen Film als eine Tat betrachte, für die man der Direktion der Disconto-Gesellschaft Dank sagen muß, so geschieht dies darum, weil die Veröffentlichung dieses Films, zum Zeitpunkt der Schaffung des Fach-Ausschusses für Bankwesen beim A. W. V., energisch Schluß macht mit der Geheimniskrämerei in bezug auf Rationalisierungs- und Sparmaßnahmen innerhalb der einzelnen Bank. Und wenn dieser Film Mittel wird, den Zweck zu erreichen, daß aus den vielen im Dunkel nebeneinander laufenden Maßnahmen der einzelnen Institute eine Rationalisierung und Typisierung im gesamten Bankgewerbe wird, so hat er seine Schuldigkeit getan. Otto R. Anklamm.

Bilanz der Reichsbank.

Die Reichsbank nimmt im deutschen Banksystem eine besondere Stellung ein. Sie ist keine private Kreditbank mit erwerbswirtschaftlichen Zielen. Ihr Aufgabenkreis ist ein volkswirtschaftlicher, ihre Rechtsform eine öffentlich-rechtliche. Verschieden von den Privatbanken in ihrer Struktur und in ihren Zielen, ist auch ihre Entwicklung und ihr Ergebnis oft verschieden von dem jener Institute. Das Börsenrekordjahr 1926 der Privatbanken brachte der Reichsbank einen Rückgang im Ertrag; das Jahr des regulären Geschäftes zeigt eine Erhöhung des Gewinns. Den diesjährigen Abschluß der Reichsbank kann man mit vielem Recht einen besonders günstigen nennen.

Ueber die Entwicklung der Reichsbank ist die Oeffentlichkeit im allgemeinen infolge der Wochenausweise viel besser unterrichtet als über die Privatbanken. Trotzdem kann auch die Jahresbilanz Aufmerksamkeit beanspruchen, weil sie die kurzfristigen Ausweise ergänzt und zur Betrachtung der Entwicklung des ganzen Jahres auffordert. Zudem ist die Jahresschlußbilanz reicher gegliedert als der Wochenausweis, während die Zahlen der Bilanz meist mit denen des Wochenausweises (mit Ausnahme einzelner Posten, was im Buchungssystem[1]) der Reichsbank liegt) übereinstimmen.

Aus der Bilanz interessieren zunächst die Kreditgeschäfte der Reichsbank. Dies sind das Diskont- und das Lombardgeschäft. Im Jahre 1927 wurden folgende Wechsel und Schecks angekauft:

a) Inland	20,2 Milliarden RM.,	13,1 Million Stück.
b) Ausland	2,3 Milliarden RM..	0,6 Million Stück.

Dies bedeutet für die Inlandwechsel eine Steigerung auf das Doppelte, bei den Auslandswechseln ein Fallen auf die Hälfte. Auch die Guthaben im Auslande sind gesunken. Der Durchschnittsbetrag der Inlandswechsel ist sowohl bei den Platz- (1983 RM.) als auch bei den Versandwechseln (1424 RM.) erheblich gestiegen. Die durchschnittliche Laufzeit hat sich auf etwa 88 Tage vermehrt, damit hat sich die Laufzeit der Zeit vor dem Kriege sehr genähert. Die Laufzeit der bei der Reichsbank diskontierten Wechsel ist länger geworden;

[1]) Siehe Mellerowicz: „Die Reichsbank", im „Handwörterbuch der Betriebswirtschaft", Stuttgart 1928, Spalte 769 ff.

bei Platzwechseln 49, bei Versandwechseln 33 Tage. Die Wechseleinreicher sind zum größten Teil Banken, trotzdem ist die Zahl der direkten Einreicher gestiegen. Die Wechsel mit nur zwei Unterschriften betrugen 12,7 Prozent, gegen 8,5 Prozent gegen Ende 1926. Der Bestand an Wechseln hatte am Bilanzstichtage die drei Milliardengrenze überschritten.

Das Lombardgeschäft mit 5,9 Milliarden Mark hat zwar auch gegenüber 1926 an Bedeutung gewonnen, aber lange nicht in dem Verhältnis wie das Diskontgeschäft.

Der Goldbestand (1,86 Milliarden, davon 81 Millionen im Ausland) hat eine geringe Erhöhung erfahren. Deckungsfähige Devisen werden 281 Mill. ausgewiesen. Der Gesamtbetrag an Devisen betrug: 315,8 Mill. Guthaben bei ausländischen Banken und 155,3 Mill. Schecks und Wechsel = 471,1 Mill. gegen 961,6 Mill. im Jahre 1926. Dies ergibt sich aus der Devisenankaufspolitik der Reichsbank, die es bei dem starken Zufluß im Zusammenhang mit den Auslandsanleihen dem Markt überläßt, die Devisen aufzunehmen.

Der Notenumlauf der Reichsbank hat mit 4,56 Milliarden einen Höchststand erreicht. In der Bilanz wird der Gesamtbetrag der in Betrieb gegebenen Noten mit 5,71 Milliarden angegeben, demgegenüber ein Bestand an Noten auf der linken Seite mit 1,14 Milliarden ausgewiesen wird. Die Deckung beträgt durch Gold allein 40,9 Prozent, durch Gold und Deckungsdevisen 47 Prozent. Der gesamte Umlauf an Zahlungsmitteln (Reichsbanknoten, Privatbanknoten 188,7 Mill., Rentenbankscheine 716,2 Mill., Scheidemünzen 784,3 Mill.) betrug 6,2 Milliarden.

Interessant ist, was der Bericht über die Vermehrung des Zahlungsmittelumlaufs sagt:

> Eine starke Vermehrung des Zahlungsmittelumlaufs, auch gegen volle Golddeckung, muß nachteilige Wirkungen auf die Preisgestaltung haben, die um so bedenklicher erscheinen, als Preissteigerungen, schon wenn sie ganz natürliche Gründe auf der Warenseite und der Produktion haben, in weiten Kreisen der Bevölkerung erfahrungsgemäß als Inflationszeichen gedeutet werden. Das Deckungsverhältnis kann und darf daher der Reichsbank nicht als alleinige Richtschnur dienen, weil sie sonst die Wirtschaft auf dem Umweg über Preis- und Lohnsteigerungen zu falschen Rentabilitätsauffassungen und zu fehlerhaften Dispositionen in ihrer Investitions- und Geschäftsgebarung verleitet. Der Zahlungsmittelumlauf eines Landes muß in einem abgewogenen Verhältnis zu dem Umfang der wirtschaftlichen Betätigung gehalten werden. Er wird in Zeiten lebhafter wirtschaftlicher Umsätze größer sein können als in ruhigeren Zeiten. Die im Zusammenhang mit dem Konjunkturaufschwung des Jahres 1927 eingetretene Zunahme des deutschen Zahlungsmittelumlaufs ist deshalb vertretbar. Ein Prüfstein für die Höhe des Zahlungsmittelumlaufs ist die Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus, vor allem auch im Vergleich mit der Entwicklung in anderen Goldwährungsländern. Die Tatsache, daß das deutsche Preisniveau fast während des ganzen Jahres 1927 eine steigende Tendenz hatte, und zwar im Gegensatz zur englischen und, abgesehen von den letzten Monaten, auch zur nordamerikanischen Preisbewegung, legte Zurückhaltung in der weiteren Ausdehnung des Zahlungsmittelumlaufs nahe und trug zur Heraufsetzung des Diskonts im Herbste bei.

Die Giroguthaben betrugen am Ende des Jahres 779 Mill., der tiefste Stand des Jahres fiel mit 485 Mill. auf Ende November. Die Umsätze im Giroverkehr betrugen 629 Milliarden (im Abrechnungs-

verkehr bei 65 Stellen mit 797 Mitgliedern 97,7 Milliarden) bei 36 Mill. Gutschriften und Belastungen. 92,1 Prozent aller Uebertragungen erfolgten bargeldlos.

Die Erfolgsbilanz zeigt einen Gesamtbruttogewinn von 149 Mill. (130,7 aus Wechseln und Schecks, 3,2 aus Lombard, 4,2 Mill. Gebühren, 5,8 Zinsen aus Buchforderungen) von denen 75 Mill. auf Verwaltungsausgaben, 47,9 Mill. zu Rückstellungen verwendet werden. Der so ermittelte Reingewinn von 26,0 Mill. wurde wie folgt verteilt:

Gesetzliche Reserven	5,2 Mill.,
Anteilseigner	14,7 „
Reich	5,5 „
Dividendenausgleichsfonds . .	0,6 „
	26,0 Mill.

Der Betriebskostenkoeffizient betrug 50,3 Prozent, was gegenüber den privaten Kreditbanken als sehr niedrig angesehen werden muß. Die Ausgaben für Verwaltungskosten sind in diesem Jahre gefallen, die Zahl der Beamten hat abgenommen.

Bei der Gewinnverteilung fällt der außerordentlich große Anteil auf, der an die Anteilseigner verteilt wird: 12 Prozent bei dem risikofreien Papier einer Notenbank. Unverständlich erscheint es, daß in der Generalversammlung gerade an diesem Punkt Kritik geübt wurde. Uns scheint der Gewinnverteilungsparagraph nicht gerade sehr glücklich den Anteil der Aktionäre und des Reiches getroffen zu haben. Die Konzession ist aber leider auf die außerordentlich lange Zeit von 50 Jahren erteilt, so daß eine Revision vor Ablauf dieser Frist unmöglich erscheint. An Einnahmen des Reiches aus der Notensteuer, wie in der Vorkriegszeit, ist kaum zu denken, so daß dieser Zustand als reichlich unbefriedigend angesehen werden muß.

Gedacht sei in diesem Zusammenhang auch der Golddiskontbank. Ihr Wechseldiskontgeschäft hat weiter abgenommen, entsprechend der Tendenz, es allmählich seinem natürlichen Ende zuzuführen. Die landwirtschaftlichen 7prozentigen Hypothekarschuldscheine der Rentenbank-Kreditanstalt sind fast in ihrem vollen Betrage von der Golddiskontbank hereingenommen worden. Am 15. Juli 1931 wird das letzte Drittel von 118,7 Mill. dieser Schuldscheine fällig. Die Höhe der öffentlichen Fonds ist im Jahre 1927 stark zurückgegangen. Die Reichsbank hält ihre zentrale Verwaltung für notwendig. In manchen Kreisen findet sie in diesem Punkte ihrer Politik, ebenso wie in ihrer Stellungnahme zu den Auslandsanleihen, insbesondere zu denen öffentlich-rechtlicher Körperschaften, Widerspruch.

Die Bilanz macht einen sehr günstigen Eindruck und zeigt das Zentralnoteninstitut in einer gesunden Entwicklung und in einem sicheren Stand. Für die diesjährige Bilanz sehen wir das Charakteristische in dem hohen Inlandswechsel- und dem niedrigen Auslandswechselbestand, den hohen Rücklagen von 48 Mill. und der zu hohen Dividende von 12 Prozent.

Aktiva.

Altes Schema.

1. Nicht eingezahltes Aktienkapital
2. Kasse, fremde Geldsorten und Coupons
3. Guthaben bei Noten- und Abrechnungs- (Clearing-) Banken
4. Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen
 a) Wechsel (mit Ausschluß von b, c und d) und unverzinsliche Schatzanweisungen des Reichs und der Bundesstaaten
 b) eigene Akzepte
 c) eigene Ziehungen
 d) Solawechsel der Kunden an die Order der Bank
5. Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen
6. Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere
7. Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen
 davon am Bilanztage gedeckt
 a) durch Waren, Fracht- oder Lagerscheine (vor der Linie)
 b) durch andere Sicherheiten (vor der Linie)
8. Eigene Wertpapiere
 a) Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen des Reichs und der Bundesstaaten
 b) sonstige bei der Reichsbank und anderen Zentralnotenbanken beleihbare Wertpapiere
 c) sonstige börsengängige Wertpapiere
 d) sonstige Wertpapiere
9. Konsortialbeteiligungen
10. Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen
11. Debitoren in laufender Rechnung
 a) gedeckte
 b) ungedeckte

 Außerdem
 Aval- und Bürgschaftsdebitoren (vor der Linie)
12. Bankgebäude
13. Sonstige Immobilien
14. Sonstige Aktiva

Summe der Aktiva

Die Bilanzen sind für den letzten Werktag eines jeden Monats mit Ausnahme des Dezembers und des Januars aufzustellen und so rechtzeitig abzusenden, daß sie am 21. Tage des folgenden Monats im Besitz der Statistischen Abteilung der Reichsbank, Berlin SW 111, sind. Fassungsänderungen des offiziellen Schemas sind nicht angängig, notwendige Abweichungen oder Ergänzungen können in entsprechenden Fußnoten kenntlich gemacht werden.

I. Aktiva.

Zu Position 2.

Unter Kasse ist kursfähiges deutsches Geld zuzüglich Gold in Barren, unter fremden Geldsorten kursfähiges ausländiches Geld zu verstehen. Zins- und Dividendenscheine gelten dann als fällig, wenn sie bei den Zahlstellen bereits bezahlt werden; noch nicht fällige deutsche oder ausländische Zins- und Dividendenscheine gehören unter „Eigene Wertpapiere" (Nr. 8).

Zu Position 3.

Unter Abrechnungs- (Clearing-) Banken sind solche Banken zu verstehen, bei denen die Ergebnisse aus der Abrechnung einer gemeinsamen Abrechnungsstelle von Bankfirmen endgültig verbucht werden; in Deutschland sind das, abgesehen von der Reichsbank, zur Zeit nur die Bank des Berliner Kassen-Vereins in Berlin, die Dresdner Kassen-Verein Aktiengesellschaft in Dresden, die Rheinisch-Westfälische Kassen-Verein A.-G. in Essen, die Frankfurter Bank in Frankfurt a. M., die Liquidations-Casse

Bilanzen der Banken.

Aktiva.

Neues Schema.

1. Nicht eingezahltes Aktien- bzw. Betriebskapital
2. Kasse, fremde Geldsorten und fällige Zins- und Dividendenscheine
3. Guthaben bei Noten- und Abrechnungs- (Clearing-) Banken
 davon entfallen auf deutsche Notenbanken allein
4. Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen
 a) Schecks und Wechsel (mit Ausschluß von b—e)
 b) unverzinsliche Schatzanweisungen und Schatzwechsel des Reichs und der Länder
 davon bei der Reichsbank rediskontabel
 c) eigene Akzepte
 d) eigene Ziehungen
 e) Solawechsel der Kunden an die Order der Bank
5. Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen mit Fälligkeit bis zu drei Monaten
 davon innerhalb sieben Tagen fällig
6. Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere
 davon entfallen auf Reports allein
7. Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren
 a) Rembourskredite
 1. sichergestellt durch Fracht- und Lagerscheine
 2. sichergestellt durch sonstige Sicherheiten
 3. ohne dingliche Sicherstellung
 b) ohne dingliche Sicherstellung
 c) sonstige kurzfristige Kredite gegen Verpfändung bestimmt bezeichneter marktgängiger Waren
8. Eigene Wertpapiere
 a) Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen des Reichs und der Länder
 b) sonstige bei der Reichsbank und anderen Zentralnotenbanken beleihbare Wertpapiere
 c) sonstige börsengängige Wertpapiere
 d) sonstige Wertpapiere
9. Konsortialbeteiligungen
10. Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen
11. Debitoren in laufender Rechnung
 davon entfallen auf Kredite an Banken, Bankfirmen, Sparkassen und sonstige Kreditinstitute
 Von der Gesamtsumme (Pos. 11) sind gedeckt:
 a) durch börsengängige Wertpapiere
 b) durch sonstige Sicherheiten
12. Langfristige Ausleihungen gegen hypothekarische Sicherung oder gegen Kommunaldeckung
13. Bankgebäude
14. Sonstige Immobilien
15. Sonstige Aktiva

Summe der Aktiva (übereinstimmend mit der Summe der Passiva)
Außerdem: Aval- und Bürgschaftsdebitoren

in Hamburg Aktiengesellschaft in Hamburg, die Kölner Kassen-Verein A.-G. in Köln a. Rh., die Leipziger Kassen-Verein Aktiengesellschaft in Leipzig, die Münchener Kassen-Verein Aktiengesellschaft in München und die Stuttgarter Kasser-Verein und Effektengirobank Akt.-Ges. in Stuttgart. Guthaben bei ausländischen Noten- und Clearingbanken dürfen nur insoweit aufgenommen werden, als sie von ausländischen Zweiganstalten deutscher Banken bei Noten- und Clearingbanken ihres Landes als Abrechnungs- oder Kassenreserve gehalten werden.

In die Guthaben bei Noten- und Abrechnungs- (Clearing-) Banken sind auch Guthaben auf Postscheckkonto einzubeziehen.

Passiva.

Altes Schema.

1. Aktienkapital
2. Reserven
3. Kreditoren
 a) Nostroverpflichtungen
 b) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite
 c) Guthaben deutscher Banken und Bankfirmen
 d) Einlagen auf provisionsfreier Rechnung
 1. innerhalb sieben Tagen fällig
 2. darüber hinaus bis zu drei Monaten fällig
 3. nach drei Monaten fällig
 e) sonstige Kreditoren
 1. innerhalb sieben Tagen fällig
 2. darüber hinaus bis zu drei Monaten fällig
 3. nach drei Monaten fällig
4. Akzepte und Schecks
 a) Akzepte
 b) noch nicht eingelöste Schecks

 Außerdem:

 Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen (vor der Linie)

 Eigene Ziehungen (vor der Linie)
 davon für Rechnung Dritter (vor der Linie)

 Weitergegebene Solawechsel der Kunden an die Order der Bank (vor der Linie)
5. Sonstige Passiva

Zu Position 5.

Unter Nostroguthaben bei Banken und Bankfirmen — ausschließlich der Noten- und Abrechnungs- (Clearing-) Banken — sind, wie der Zusatz Nostro zum Ausdruck bringt, nur solche Guthaben zu verstehen, die für die Bank eine auch bei längerfristiger Hingabe jederzeit realisierbare Reserve bei anderen Kreditinstituten darstellen. Soweit diese Guthaben eine Fälligkeit von mehr als drei Monaten haben, sind sie unter den Debitoren (Nr. 11) zu verbuchen. Beruhen die Forderungen darauf, daß andere Banken und Bankfirmen auf ihr Ersuchen feste Darlehen bekommen haben, so sollen sie als weniger liquide ebenfalls unter die Debitoren (Nr. 11) aufgenommen werden.

Zu Position 6.

Durch die Worte „gegen börsengängige Wertpapiere" wird klargestellt, daß es sich um die Beleihung von Wertpapieren handelt, die an Börsen des In- und Auslandes notiert sind. Neben den Reports, die gesondert ausgewiesen werden, sind hier voll gedeckte Lombards aufzunehmen, d. h. nur feste, nicht in laufender Rechnung gegebene Kredite, die auf bestimmte Zeit gegen bestimmte Effekten zu einem festen Zinssatz gewährt sind. Nach diesen Vorschriften hier nicht einzureihende Kredite gegen Wertpapierdeckung gehören unter die Debitoren (Nr. 11).

Zu Position 7.

Hierher gehören in erster Linie die handelsüblich bis zu einigen Monaten gegebenen sogenannten Rembourskredite (Nr. 7a). Wesentliches Merkmal der hier in Betracht kommenden Kredite ist im allgemeinen die dingliche Sicherstellung des von der Bank kreditierten Betrages durch bestimmt bezeichnete Warenmengen bzw. durch die entsprechenden Frachtoder Lagerscheine (Nr. 7a 1). Doch können Rembourskredite auch durch andere Sicherheiten gedeckt (Nr. 7a 2) oder bei vorübergehender Aushändigung der Dokumente am Bilanztage ungedeckt sein (Nr. 7a 3), oder die Bank kann mit Rücksicht auf die Sonderart mancher Rembourskredite

Passiva.

Neues Schema.

1. Aktienkapital bzw. Betriebskapital
2. Reserven
3. Kreditoren
 a) seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite
 b) deutsche Banken, Bankfirmen, Sparkassen und sonstige deutsche Kreditinstitute
 c) sonstige Kreditoren
 Von der Gesamtsumme der Kreditoren (mit Ausschluß von a) sind
 1. innerhalb sieben Tagen fällig
 2. darüber hinaus bis zu drei Monaten fällig
 3. nach mehr als drei Monaten fällig
4. Akzepte
5. Langfristige Anleihen bzw. Darlehen
 a) Hypothekenpfandbriefe und Kommunalobligationen im Umlauf
 b) Sonstige
6. Sonstige Passiva

Summe der Passiva (übereinstimmend mit der Summe der Aktiva)

Außerdem: Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen

Eigene Indossamentsverbindlichkeiten
 a) aus weiterbegebenen Bankakzepten
 b) aus Solawechseln der Kunden an die Order der Bank
 c) aus sonstigen Rediskontierungen

Von der Gesamtsumme (a+b+c) sind in spätestens 14 Tagen fällig

Eigene Ziehungen überhaupt
 davon für Rechnung Dritter

auf dingliche Sicherstellung auch ganz verzichten (Nr. 7a 3). Als Deckung von Vorschüssen auf verfrachtete oder eingelagerte Waren sollen letters of lien nicht gelten. Andere Warenkredite (Nr. 7b) dürfen nur so weit hier verbucht werden, als sie durch Verpfändung bestimmter marktgängiger Waren sichergestellt sind unter der Voraussetzung, daß für sie — ebenso wie für die Rembourskredite — nach der Art des Geschäfts die Gewähr gegeben ist, daß sie sich aus der Abwicklung des Geschäfts in einigen Monaten automatisch abdecken. Warenkredite, die diesen Erfordernissen nicht entsprechen, insbesondere Dauerkredite, dürfen, selbst wenn sie durch Warenverpfändung oder Uebereignung gesichert sind, in Position 7 nicht erscheinen, sondern gehören unter die Debitoren (Nr. 11).

Zu Position 8.

Bei ausländischen Zentralnotenbanken beleihbare Wertpapiere (Nr. 8b) dürfen nur insoweit aufgenommen werden, als sie von solchen Zweiganstalten deutscher Banken gehalten werden, die sich im Lande der betreffenden Zentralnotenbank befinden. Wegen des Begriffs „börsengängig" vgl. die Bemerkung zu Position 6.

Zu Position 10.

Unter dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen sind auch Bankaktien einzubeziehen, welche sich im dauernden Besitze der Bank befinden; die Einreihung solcher Beteiligungen unter „Eigene Wertpapiere" (Nr. 8) ist nicht zulässig.

Zu Position 11.

Wegen des Inhalts der Position 11 vgl. auch die Hinweise bei den Richtlinien zu den Positionen 5—7, wegen des Begriffs „börsengängig" die Bemerkung zu Position 6.

Zu den gedeckten Debitoren gehören auch die teilweise gedeckten, und zwar in Höhe des Betrages, für den die Deckung reicht.

Zu Position 12.

Gegebenenfalls ist in einer Fußnote anzugeben, wieviel von den langfristigen Ausleihungen auf andere an der Veröffentlichung von Zwischenbilanzen beteiligte Institute, also auf nur durchlaufende Posten entfällt, und inwieweit Darlehen der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt (Landwirtschaftliche Zentralbank) in den Ausleihungen enthalten sind (vgl. Bemerkungen zu Position 5 der Passiva).

II. Passiva.

Zu Position 3.

In Position 3 sind auch nicht eingelöste Schecks einzubeziehen.

Zu Position 5.

Seitens der beteiligten Institute ist ebenso wie unter Position 12 der Aktiva in einer Fußnote anzugeben, inwieweit langfristige Anleihen bzw. Darlehen bei anderen an der Veröffentlichung von Zwischenbilanzen beteiligten Geldinstituten aufgenommen sind, in welchem Umfange also durchlaufende Posten in der Position enthalten sind. Teilbeträge des Darlehens der Deutschen Rentenbank - Kreditanstalt (Landwirtschaftliche Zentralbank) sind in einer Fußnote besonders anzugeben.

Unter der Linie.

In die „Aval- und Bürgschaftsverpflichtungen" sind auch die Garantieverpflichtungen aus Reichsanleihelombards in Höhe der jeweiligen Inanspruchnahme einzubeziehen.

Unter „Eigene Indossamentsverbindlichkeiten" sind hier nur die wechselrechtlichen Eventualverbindlichkeiten aus weitergirierten, nicht auch aus lombardierten und in Pension gegebenen Wechseln aufzunehmen; in der Regel stehen den eigenen Indossamentsverbindlichkeiten entsprechende wechselrechtliche Eventualforderungen gegen die Vormänner gegenüber.

Unter „Eigene Ziehungen" gehören sämtliche von der Bank ausgestellten Ziehungen, ohne Rücksicht darauf, ob sie weiterbegeben sind oder sich im Portefeuille der Bank befinden (vgl. Aktiva Nr. 4 d).

Banken-Konjunktur-Spiegel.

Geldmarkt.

Die Entwicklung der Geldmarktverhältnisse im Februar hat denjenigen recht gegeben, die in der Verflüssigung des Marktes keine strukturelle, sondern lediglich eine saisonale und durch markttechnische Momente hervorgerufene Wandlung sahen. Die Finanzierung des Januarultimos war in Erwartung einer anhaltenden Flüssigkeit in der Hauptsache durch Rediskontierung von ziemlich kurzfristigem Material bei der Reichsbank erfolgt. Die Fälligkeit dieser Wechsel in der ersten und zweiten Februarwoche berührte den Markt stark, so daß es sogar zu Neuaufnahmen von Lombardgeldern bei der Reichsbank kam. Das Ansteigen des Postens Lombardforderungen im Ausweis vom 15. Februar um 35,6 Millionen kann wohl als eine Anomalie angesehen werden. Die Gründe für diese unerwartete Geldmarktentwicklung liegen darin, daß die Januarflüssigkeit wohl in hohem Maße durch die übergroßen Rediskontierungen bei der Reichsbank zum Jahresschluß entstanden war, und daß die saisonalen Einflüsse weniger stark wirkten, als man angenommen hatte. Auch konnte man beobachten, daß die Wirtschaft in diesem Jahr besonders früh mit ihren Saisondispositionen begann, wenigstens früher als in den Vorkriegsjahren. Es hat den Anschein, als ob eine vom Einzelhandel ausgehende Vorverlagerung des Saisonbeginns erfolgt wäre, die nicht ohne Einfluß auf den Rhythmus der Geldmarktbewegung sein kann. Auch im vorigen Jahre konnte man feststellen, daß bereits im Februar eine gesteigerte Geldnachfrage der Wirtschaft einsetzte.

Trotzdem kann man von einer ausgesprochenen Geldmarktversteifung im Februar durchaus nicht sprechen. In der dritten Woche war der Markt sogar wieder so liquid, daß der Privatdiskont für beide Sichten auf 6 Prozent gesenkt werden konnte, was von manchen Kreisen als Vorbote einer kommenden Diskontsenkung angesehen wurde. Die weitere Entwicklung hat aber gezeigt, daß derartige Hoffnungen wohl noch sehr verfrüht sind, denn der Ultimo gestaltete sich ziemlich schwer. Man hatte gehofft, daß die Einzahlungen des Auslandes auf die Reichsbahnobligationen, die am 1. März zu leisten waren, dem Geldmarkt eine neue Erleichterung bringen und zur Finanzierung des Ultimobedarfs beitragen würden, da die eingezahlten Beträge auf Grund einer Vereinbarung zwischen der Reichsbahngesellschaft und den Banken den Konsorten noch weiterhin zur Verfügung stehen sollten. Einen starken Zufluß an neuem Auslandsgeld hat diese Anleihe, die zu drei Vierteln eine Auslandsanleihe geworden ist, aber wider Erwarten nicht gebracht, da die Einzahlungen anscheinend zum größten Teil aus bereits in Deutschland arbeitenden Geldern erfolgten. Aber die Alimentierung des heimischen Marktes mit kurzfristigen Auslandsgeldern muß nach wie vor stark sein, denn trotz eines neuen Passivsaldos der Handelsbilanz von 307,8 Mill., dem nur eine langfristige Kreditgewährung von nur 107,8 Mill. gegenübersteht, zeigen die Devisenkurse keine Neigung zur Schwäche.

Erwähnenswert ist, daß im Februar erstmalig nach der Inflation Reichsschatzwechsel durch die Reichsbank als Kommissionärin des Finanzministeriums angeboten wurden. Sie wurden durch die Großbanken zum Privatdiskontsatz hereingenommen. Es handelt sich aber lediglich um kleine Beträge (etwa 12 Millionen), die begeben wurden, um festzustellen, ob der Markt aufnahmewillig ist, da man annimmt, daß sich im März die Begebung von Reichsschatzwechseln notwendig machen wird.

Unter den obwaltenden Umständen ist es schwer, eine Prognose für die zukünftige Gestaltung der Geldmarktverhältnisse zu stellen. Ausschlaggebend wird die Weiterentwicklung des Konjunkturverlaufes sein. Es gewinnt immer mehr den Anschein, als ob die augenblickliche Stagnation nicht der Beginn einer krisenhaften Depression, sondern nur eine Ruhepause bedeutet. Die Beurteilung der Zukunftsentwicklung wird außerordentlich erschwert durch die Unsicherheit über den wahren Charakter der abgelaufenen Konjunkturphase, durch die Unsicherheit darüber, ob die Investitionsperiode, die hinter uns liegt, konjunkturtheoretisch überhaupt mit den Hausseperioden früherer Konjunkturzyklen verglichen werden kann, oder ob es sich hier lediglich um das Nachholen von Maßnahmen handelt, die normalerweise bereits in früheren Jahren hätten erfolgen müssen, die aber durch den Krieg verhindert wurden. So lange darüber keine Klarheit herrscht, lassen sich Analogieschlüsse aus anderen Konjunkturzyklen nicht ableiten. Bisher haben sich beängstigende Symptome in keinem Wirtschaftszweig (abgesehen von der Landwirtschaftskrise, die andere Ursachen hat) gezeigt, und die steigende Rohstoffeinfuhr deutet eher auf ein Anhalten der augenblicklichen Lage hin.

Im kommenden Monat ist aber mit leichten Geldmarktverhältnissen nicht zu rechnen, denn die Einzahlung der Industriebelastung und der ersten Tranche der Reichsbahnanleihe sowie der Quartalswechsel werden eine starke Beanspruchung des Marktes mit sich bringen.

Kapitalmarkt.

Die Börse blieb auch im Februar, trotz aller Versuche von seiten der Banken und der Spekulation, Bewegung in das Geschäft zu bringen, lustlos und still. Das Kursniveau zeigt gegenüber dem Januar keine wesentlichen Veränderungen, Kurssenkungen und Steigerungen infolge der Dividendenerklärungen, die bei einzelnen Papieren zu beobachten waren, glichen sich in ihrer Gesamtheit ziemlich aus. Auch die Nachricht von der Unterzeichnung der Freigabebill hatte nicht die von der Börse teilweise erwartete Wirkung. Sie führte zu keinen erheblichen Kursänderungen, auch nicht zu einer allgemeinen Belebung des Geschäftes. In Bankkreisen erwägt man lebhaft, wie dieser nun schon seit Monaten anhaltenden Börsenstagnation abgeholfen werden kann. Es wurde eine Senkung der Provisionen und der Courtagesätze erörtert, da man annimmt, daß die Möglichkeit, auch kleinere Kursdifferenzen, die heute wegen der hohen Spesen nicht realisiert werden können, auszunutzen, stimulierend auf das Geschäft wirken wird. Auch würde eine derartige Verbilligung die Effektenarbitrage wiederum lohnender gestalten und den Banken selbst wieder ein neues Arbeitsfeld eröffnen. Der Kampf für und wider die Medioliquidation wird

unter diesen Verhältnissen mit neuer Kraft weitergeführt, allerdings bisher ohne positive Ergebnisse, denn die Privatbankiers wollen sich mit der Aufhebung der Medioliquidation nur dann einverstanden erklären, wenn ihnen eine Differenzierung der Provisionssätze zu ihren Gunsten zugestanden wird, was die Stempelvereinsbanken ihrerseits ablehnen. Daneben werden immer wieder Stimmen laut, die aus geldmarktpolitischen und -technischen Gründen für eine Aufhebung der Ultimo- und Beibehaltung der Medioliquidation plädieren.

Die Versorgung des Kapitalmarktes mit Mitteln ist noch immer sehr gering. Zwar ist die Reichsbahnemission ein voller Erfolg geworden, aber nur mit Hilfe des Auslandes, dessen Beteiligung über Erwarten groß war. Klagen werden dagegen immer wieder laut über das Fehlen der nötigen Mittel zur Realkreditgewährung. Zwar haben die Sparkassen und die Versicherungsgesellschaften in den ersten Monaten des Jahres wieder erhebliche Ausleihungen vornehmen können, und auch die Pfandbriefinstitute hatten gute Emissionserfolge. Aber die eingegangenen Mittel waren bereits lange vergeben und zum Teil bereits als Zwischenkredite ausgezahlt, und bereits jetzt verlautet, daß einige Berliner Institute die Neuausleihungen wieder eingestellt haben. Das ist im Hinblick darauf, daß das erste Quartal sonst immer erhebliche Neuzuflüsse an Kapital gebracht hat, ein recht beklagenswerter Zustand.

Diese Diskrepanz zwischen Kapitalangebot und Nachfrage hat ihren Grund aber nicht in einer zu geringen Spartätigkeit, denn wie sich jetzt feststellen läßt, ist in keinem Jahr die Spartätigkeit, gemessen am Einlagebestand der Sparkassen, so groß gewesen als im Jahre 1927. Während in den besten Sparjahren vor dem Krieg 1909 und 1910 der monatliche Neuzugang im Durchschnitt 93 und 92 Millionen betrug, belaufen sich die entsprechenden Ziffern für 1926 auf 123 Millionen und für 1927 auf 131 Millionen. Der Einlagenbestand hat sich von 1926 bis 1927 von 48,— auf 73,— M. pro Kopf der Bevölkerung gehoben. Diese Zahlen sind überaus günstig zu nennen, und der trotzdem herrschende Mangel an langfristigem Kapital ist lediglich als eine Folge der Kapitalzerstörung in der Inflation anzusehen, der auch noch Jahre hindurch die Wirtschaft belasten wird, wenngleich bei einem Anhalten des hohen Spargrades die Aussicht besteht, daß es schneller überwunden wird, als ursprünglich anzunehmen war.

Die nächsten Wochen werden an den Kapitalmarkt wiederum erhebliche Ansprüche stellen, denn die Kommunen, denen bereits seit einem halben Jahr der Weg zu Auslandskrediten versperrt ist, werden sich in größerem Ausmaß an den Inlandsmarkt wenden müssen. Eine größere Anzahl von Kommunalanleihen ist in Vorbereitung. Da die Zinsbedingungen dieser Neuemissionen im Verhältnis zu internationalen Sätzen außerordentlich günstig sind, so ist zu erwarten, daß auch bei diesen Emissionen, wie bei der Reichsbahnanleihe, das Ausland als Käufer auftreten wird.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Giroguthaben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 2.	4 037,8	183,8	614,5	759,7	6 295,8	509,0	6 804,8
15. 2.	3 784,4	174,0	605,7	749,0	5 313,1	532,6	5 845,7
23. 2.	3 652,9	178,6	601,0	736,8	5 174,3	604,2	5 778,5
29. 2.	4 268,2	185,3	630,4	752,7	5 836,7	491,0	6 327,7

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank

(in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 2.	1 886,6	292,9	2 179,5	46,2	53,9
15. 2.	1 886,4	292,8	2 179,2	49,8	59,1
23. 2.	1 886,2	295,1	2 181,3	51,6	59,7
29. 2.	1 888,4	282,0	2 170,4	44,2	51,8

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft

(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 2.	2 243,6	22,8	2 246,4
15. 2.	1 963,8	58,4	2 022,2
23. 2.	1 924,7	22,6	2 453,4
29. 2.	2 336,3	117,1	2 453,4

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
7. 2.	$6^1/_2$—8	$6^5/_8$—$7^3/_4$	$6^1/_8$	$6^1/_8$	$6^5/_8$
15. 2.	$4^1/_4$—7	$6^1/_4$—$7^3/_4$	6	6	$6^1/_2$—$6^3/_4$
23. 2.	4—$6^1/_2$	$6^1/_2$—8	$6^1/_8$	$6^1/_8$	$6^3/_4$—$6^7/_8$
29. 2.	8—10	$6^1/_2$—8	$6^1/_2$	$6^1/_2$	7

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 2.	$4^1/_2$	$3^1/_2$—$4^1/_2$	$3^3/_{13}$—$4^1/_4$	$4^1/_2$—5
15. 2.	"	$3^1/_4$—$4^1/_2$	$4^3/_{16}$	"
23. 2.	"	$3^1/_2$—$4^1/_2$	$4^1/_8$—$4^3/_{16}$	"
29. 2.	"	$3^1/_4$—$3^3/_4$	$4^5/_{32}$—$4^3/_{16}$	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 2.	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{8}$	4
15. 2.	"	$3\frac{1}{2}$—$3\frac{3}{4}$	4	$3\frac{3}{4}$—4
23. 2.	"	$2\frac{3}{4}$	$3\frac{13}{16}$	$3\frac{3}{4}$
29. 2.	"	$3\frac{3}{4}$—4	$3\frac{3}{4}$	4

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 2.	4	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$—$3\frac{5}{8}$	4—$4\frac{1}{4}$
15. 2.	"	"	"	$3\frac{3}{4}$—$4\frac{1}{4}$
23. 2.	"	$4\frac{1}{4}$	"	4—$4\frac{1}{4}$
29. 2.	"	$4\frac{1}{2}$	"	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6
1927 Oktober	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
November	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
Dezember	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4
1928 Januar	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5 %	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}$–$3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ „ $6\frac{1}{4}$	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1927 Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928 Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
Februar	8 947,7			

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
August	3,91	ca 85	ca. 9 600
September.	4,03	„	„ 9 700
Oktober	4,22	„	„ 10 300
November	4,20	„	„ 10 500
Dezember	4,30	„	„ 10 800
Januar 28	4,51	„	„ 10 900
Februar 28	3,96	„	„ 10 850

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399
Oktober	1 509	530	3 892	6 872	410

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568
Oktober	1 900	684	5 282	8 919	579

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13
Oktober	414	107	1 689	2 524	13

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285
Oktober	107	28	1 767	1 272

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168.3	628.2	776,8	—
August	163,5	624,3	835,3	5,3
Oktober	177,4	702,6	923,1	7,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in %[1])	Liquidität I. Grades [2])	Liquidität II. Grades [3])
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3
Oktober	2,9	36,3	53,5
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7
Oktober	2,8	35,3	52,7
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,3	31,1	40,3
Oktober	1,0	28,1	36,6
	d) GIROZENTRALEN		
August	1,5	29,9	44,2
Oktober	1,3	27,4	41,7
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Dezemb. 1926	5,6	39,4	44,4
Februar 1927	3,3	32,9	38,9
April	2,9	28,7	34,6
Juni	3,0	29,8	35,0
August	2,7	30,2	35,0
Oktober	2,7	28,3	33,0

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Novemb. 1927	4 543	99	2 902	62
Dezember	4 665	122	2 988	86
Januar 1928	5 046	381	3 208	220
Februar	—	—	3 352	144

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombarde + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	10. 2. 28.	17. 2. 28.	24. 2. 28.	2. 3. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	169,6	171,6	169,7	169,5
2. Hypothekenbank. .	15	197,7	202,4	164,6	163,7	163,6	162,3
3. Eisen u. Hütten .	10	142,3	171,8	112,8	114,3	112,6	113,5
4 Steinkohlen	3	182,5	226,7	151,9	153,3	149,3	148,5
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	176,2	177,7	169,5	169,7
6. Kali	3	174,4	232,0	201,0	204,6	202,3	199,4
7 Chem.Ind.excl.J G.	15	128,8	132,4	105,2	106,5	104,5	103,6
7a. Chem.Ind. incl. J.G.	16	140,8	145,0	114,9	116,3	114,1	113,1
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	118,2	117,3	115 2	114,9
9. Maschinen.	20	119,3	147,1	103,7	104,1	101,8	102,1
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	108 2	107,8	106,0	104,5
11. Waggon	5	90,6	110,5	86,7	87,0	85,9	86,5
12. Elektrotechnik. . .	20	144,4	187,9	145,2	146 9	144,0	142,8
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	145,9	147,4	144,0	144,4
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	90,8	92,6	92,5	92,7
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197,8	174,3	176,9	176,7	178,6
16. Werften	4	86,1	112,6	92,3	91,3	95,3	95,2
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	135,6	137,9	135,8	137,1
18. Baustoffgesellsch. .	12	158,6	204,6	158,1	160,5	158,5	156,9
19. Immobilien	11	92,0	155,7	103,9	105,2	103,5	103,4
20. Brauereien	13	218,5	291,7	225,1	225,9	220,3	221,3
21. Zuckerfabriken . .	5	128,3	144,4	104,4	103,7	100,6	101,7
22. Textilien	23	127,4	161,3	142,6	145,5	144,1	145,2
23. Kunstseide. . . .	2	300,0	606,0	502,5	513,5	526,0	535,0
24. Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	111,0	112,4	114,7	112,3
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	171,1	174,2	171,9	170,3
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**146,4**	**181,0**	**140,8**	**142,2**	**140,3**	**140,1**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	10. 2. 28.	17. 2. 28.	24. 2. 28.	2. 3. 28.
10% Hypothekenbank.	10	107,21	108,44	104,70	104,51	104,29	104,11
10% Kommunaloblig. .	5	106,07	107,22	103,67	103,29	103,27	103,40
10% Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	105,13	105,13	105,19	105,06
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	106,47	108,12	104,52	104,32	104,21	104,12
9% Hypothekenbanken . .	2	105,00	106,25	102,00	102,00	101,63	101,85
8% Hypothekenbank. .	20	102,84	103,08	97,53	97,43	97,43	97,25
8% Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	95,74	95,67	95,36	95,22
8% Landschaften . . .	10	100,41	101,21	97,12	96,32	96,82	96,64
8% Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	98,50	98,44	98,25	98,13
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	101,86	102,76	97,12	97,00	96,89	96,73
7% Hypothekenbank. .	10	99,33	101,73	91,95	91,87	91,78	91,40
7% Kommunalobligat.	10	—	100,72	91,45	91,10	90,83	90,31
7% Landschaften . . .	4	—	100 48	89,60	89,39	89,41	89,01
7% Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	93,25	93,25	93,17	93,17
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	—	101,23	91,56	91,87	91,23	90,84

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	10. 2. 28.	17. 2. 28.	24. 2. 28.	2. 3. 28.
6% Hypothekenbank.	10	—	97,74	89,98	90,00	89,58	89,40
6% Kommunalobligat.	10	—	97 73	89,48	89,48	89,43	89,25
6% Landschaften . . .	3	—	95,97	84,83	84,83	84,83	84,50
6% Stadtschaften . . .	5	—	97.70	91,40	91,40	91,40	91,20
Durchschn d. 6% Werte	28	—	97,54	89,50	89,51	89,34	89,14
5% Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	81,90	81,90	81,84	81,49
5% Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	78,83	78,75	78,50	78,67
5% Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	83,25	83,25	82,88	83,00
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,77**	**90,62**	**81,47**	**81,45**	**81,31**	**81,12**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	10. 2. 28.	17. 2. 28.	24. 2 28.	2. 3. 28.
8% Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	96,25	96 31	95,75	95,94
8% Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	95,43	95,22	95,62	95,35
8% Industrieobligat. .	10	—	102,59	95,04	94,90	95,96	94,82
Durchschn. d. 8% Werte	24	—	101,80	95,40	95,26	95,41	95,22
7% Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	88,63	88,50	88,38	88,30
7% Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	97,43	97,43	97,38	97,50
7% Provinzanleihen .	5	—	—	91,35	91,37	91,25	91,54
7% Stadtanleihen . . .	8	—	—	87,78	87,71	88,39	88,44
7% Industrieanleihen .	6	—	—	89,94	90,46	89,95	89,62
Durchschn. d. 7% Werte	25	—	—	90,62	90,72	90,77	90,79
6½% Schatzscheine . .	5	**98,27**	**98,82**	**97,14**	**97,32**	**97,30**	**97,28**
6% Staatsanleihen . .	4	—	—	84,13	83,73	83 55	83,44
6% Provinzanleihen .	3	—	—	86,70	85,58	85,53	85,53
6% Stadtanleihen . . .	5	—	—	82,38	82,24	82,19	82,05
6% Industrieanleihen .	4	—	—	81,81	81,76	81,65	80,63
Durchschn. d. 5% Werte	16	—	—	**83,30**	**83,11**	**83,02**	**82,69**
5% Provinzanleihen. . .	2	**88,13**	**89,50**	**80,00**	**80,00**	**80,00**	**79,13**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.G. Anleihe
25. Oktober 1927	106,12	100,0	97,0	103⅛
30. November 1927 . .	105½	99,0	96¼	102,0
28. Dezember 1927 . . .	106⅝	99,0	96⅞	103⅞
31. Januar 1928	107,0	100,75	98,75	103
29. Februar 1928	107,625	100,0	99,0	104,75

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
November	4,22	Januar	4,32
Dezember	3,60	Februar	3,70

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-Anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapital-herab-setzungen
Dezember 1927	0,2	—	45,18	21,64
Januar 1928	86,9	257,6	62,26	4,69
Februar 1928	107,7	233,0	57,36	23,82

5. Rendite der 8 % Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
November 1927	1290,8	913,6	— 377,2
Dezember	1257,0	953,0	— 304,0
Januar 1928	1370,0	862,1	— 507,9
Februar	1250,1	942,3	— 307,8

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Dezember 1927	608,7	828,5	÷ 199,8
Januar 1928	1041,0	840,2	+ 200,8
Februar	611,56	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgabe
Dezember 1927	120,6	130,7
Januar 1928	120,9	125,3
Februar	120,5	119,4

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Oktober 1927	455	72	5500	7,4
November 1927	582	115	6000	7,0
Dezember 1927	631	186	6100	6,1
Januar 1928	766	191	6600	8,0
Februar 1928	699 *	212 *	5500 *	7,4 *

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechung.

Das Bürgerliche Gesetzbuch mit besonderer Berücksichtigung der Rechtsprechung des Reichsgerichts. Erläutert von Dr. Busch, Erler, Dr. Lobe, Michaelis, Oegg, Sayn, Schliewen und Seyffarth, Reichsgerichtsräten und Senatspräsidenten des Reichsgerichts. Sechste, neubearbeitete Auflage. Berlin und Leipzig. Walther de Gruyter & Co. Fünf Bände. Preis in Halbleder geb. 150 RM.

Der besondere, allgemein rückhaltlos anerkannte Wert dieses nun schon in sechster völlig umgearbeiteter Auflage erscheinenden großen Werkes liegt darin, daß systematisch zusammenfassend und in einer bisher nirgends erreichten Vollständigkeit die gesamte äußerst umfangreiche, aus vielen Tausenden von Entscheidungen bestehende Rechtsprechung des Reichsgerichts über das BGesM. absolut zuverlässig mit geradezu diplomatischer Treue mitgeteilt wird. Selbst zahlreiche ungedruckte Entscheidungen werden wenigstens auszugsweise ihrem wesentlichen Inhalte nach veröffentlicht. In keinem anderen der zahlreichen großen Kommentare zum BGB — weder im Staudinger noch im Planck, noch im Oertmann — werden dem juristischen Publikum die die reichsgerichtliche Rechtsprechung beherrschenden Grundsätze so bequem, handlich und übersichtlich zugänglich gemacht. Aber der Kommentar, der sich im Laufe der 18 Jahre seit seinem ersten Erscheinen im Juli 1910 allmählich im Kreise der Praktiker unter Verdrängung aller anderer großen Kommentare fraglos die führende Stellung erworben hat (man bedenke den großen auch buchhändlerischen Erfolg: sechs starke Auflagen in 18 Jahren) bietet in seiner gegenwärtigen Gestalt weit mehr als eine kritiklose Aneinanderreihung unendlich vieler Sprüche des Reichsgerichts. Hiermit mochte er sich in seiner ersten und deshalb mit Recht zu mancherlei Bedenken Anlaß gebenden Auflage begnügen, in der jetzigen Bearbeitung nehmen — wenn auch leider nicht stets — die Bearbeiter zu den Zweifel- und Streitfragen selbständig kritisch Stellung. Besonders erfreulich ist es, daß sie auch vor Auseinandersetzungen mit Urteilen des Reichsgerichts, die sie für verfehlt erachten, nicht zurückschrecken. Auch Polemik mit abweichenden beachtenswerten Stimmen der Wissenschaft fehlt nicht. Auf diese Weise hat das Werk gegenüber seiner ursprünglichen Anlage eine außerordentliche wissenschaftliche Vertiefung erfahren, die es stellenweise als völlig neue Schöpfung erscheinen läßt. Besonders angenehm sind dem Referenten die Erläuterungen zu den §§ 11 (Irrtumslehre), 138 (Wucherliche und gegen die guten Sitten verstoßende Rechtsgeschäfte), 242 (Verpflichtung des Schuldners, seine Leistung nach Treu und Glauben zu bewirken), aufgefallen. Bei diesem letzten Paragraphen wird in gedrängter Fassung eine trotz aller Kürze in die Tiefe gehende Kommentierung der wichtigsten Bestimmungen des Aufwertungsgesetzes geboten. In weiterem Umfang als in den früheren Auflagen wird auch die Rechtsprechung der Oberlandesgerichte berücksichtigt, sowie das gelehrte Schrifttum angeführt.

Diese Vertiefung der Bearbeitung und das Anschwellen des Stoffes hat es mit sich gebracht, daß der Kommentar, auch rein äußerlich betrachtet, ein ganz anderes Werk geworden ist; aus den zwei Bänden der ersten Auflage mit knapp 2000 Seiten Umfang sind fünf starke, insgesamt etwa 3300 Seiten umfassende Bände geworden. Der Preis von rund 30 RM. für den vornehm ausgestatteten Band kann als bescheiden bezeichnet werden. Vom Gesamtwerk liegen zur Zeit bereits vier Bände vor, der fünfte, das Erbrecht enthaltende Band, wird in aller Kürze erscheinen. Herausgeber und Verlag haben allen Anlaß, stolz auf das hervorragende Werk zu sein. Es ist ein Vorbild objektiver Darstellung, klarer Uebersichtlichkeit und souveräner Stoffbeherrschung. Auch der gebildete Laie, insbesondere der Bankbeamte, wird sich wegen der knappen, klaren Form der Darstellung in dem Kommentar leicht zurechtfinden und für alle Zweifelfragen Belehrung finden.

Oberlandesgerichtsrat Dr. jur. und phil. Bovensiepen, Kiel.

Zeitsch_ itenschau.

Abkürzungen: Arch. f. Rev. u. Trhdw. = Archiv für Revisions- und Treuhandwesen; Banker = The Banker, London; Betrw. Rundsch. = Betriebswirtschaftliche Rundschau; Bk. = Bank; Bk. Arch. = Bank-Archiv; Bl. f. G. = Blätter für Genossenschaftswesen; B. M. = Bankers Magazin (London oder New York); Dtsch. Oek. = Der deutsche Oekonomist; Dtsch. Vw. = Der deutsche Volkswirt; Ec. = Economist; Fedr. Res. Bk. Bull. = Federal Reserve Bank Bulletin; Gesch. = Das Geschäft; M. d. W. = Magazin der Wirtschaft; O. B. B. = Organisation, Betrieb, Buchhaltung; Sk. Krd. = Skandinaviska Kreditaktiebologet; Sp. = Sparkasse; Syst. = System; Weltw. Arch. = Weltwirtschaftliches Archiv; Wrtsch. Dienst = Wirtschaftsdienst; Z. u. B. = Zahlungsverkehr und Bankbetrieb; Z. f. B. = Zeitschrift für Betriebswirtschaft; Z. f. hw. F. = Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung; Z. f. Hw. u. Hp. = Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis; Z. d. Dipl.-Kaufl. = Zeitschrift des Verbandes deutscher Diplom-Kaufleute; Z. f. O. = Zeitschrift für Organisation.

Es wird zitiert: Name der Zeitschrift, Erscheinungsjahr, Nummer des Heftes oder Erscheinungsmonat.

Palyi, Dr. Melchior: Notenbankdiktatur? M. d. W. 1928/7.
Stern, Dr. Ernst: Entthronung des Goldes durch den Dollar? M. d. W. 1928/8.
Withers, Hartley: Probleme des Goldmarktes. Dtsch. Oek. 1928/2195.
*** Devisenkurs und Diskontpolitik. M. d. W. 1928/7.
Ilau, Dr. Hans: Devisenpolitik und Geldmarktlage. M. d. W. 1928/11.
Lansburgh, Alfred: Die Zahlungen von Land zu Land und ihre tiefere Bedeutung. Bk. 1928/3.
Dalberg, Dr. Grundsätzliches zur Wirkung der Kapitaleinfuhr. Bk. Arch. 1928/10.
Atkins: The international Balance of Payments of the U. S. A. B. M New York. 1928, Febr.
De Vries, Dr. Max: Holland als internationales Kapitalzentrum. M. d. W. 1928/9.
Bianchini, Guiseppe: Neuordnung des Geldwesens und gesetzliche Bestimmungen für die Banken in Italien. Bk. Arch. 1928/11.
*** Giroring der Großbanken und Reichsbank. Dtsch. Oek. 1928/2195.
Rittstieg, Dr. Fr.: Noch einmal die Entwicklungsmöglichkeiten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Z. u. B. 1928/1.
Hartmann, Karl: Die Mitteldeutsche Landesbank-Girozentrale für die Provinz Sachsen, Thüringen und Anhalt. Sp. 1928/6.
*** Zwei Jahre Sparbildung. Dtsch. Oek. 1928/2197.
Scherer, Dr. A.: Das ländliche Leihkapital, sein Wesen und seine Verwaltung. Bk. 1928/3.
Krebs, Dr.: Arbeiterbanken. Bl. f. Gen.wesen. 1928/10.
Tornier, Dr. Kurt: Die Entwicklung des deutschen Hypothekenbankwesens. Bk. Arch. 1928/10.
Klatt, Gerhard: Die Bankbuchhaltung und Korrespondenz in einem Arbeitsgang und gleichzeitige jedesmalige Aufgabe des Kontostandes an den Kunden. Syst. 1928/2.
Behlert: Neuzeitliche Statistik der Buchungsleistungen. Z. f. O. 1928/2.
Mosler, Dr. Ed.: Rationalisierung im Bank- und Geldmarkt. Z. u. B. 1928/1.
Schönwandt, Dipl.-Kaufm.: Wie ist die Wertpapiernummer im Bankgeschäft zu verwenden? Gesch. 1928/3.
Ders.: Das System der Wertpapiernumerierung. Z. u. B. 1928/1.
Weißgerber, S.: Die praktische Anwendung der Wertpapiernumerierung im mittleren und kleinen Bankbetrieb. Z. u. B. 1928/2.
Coder, F.: Verlosungskontrolle im mittleren und kleineren Bankbetrieb. Z. u. B. 1928/2.
Baumgart, Gerh.: Wie kann ein Sammeldepot auslosbare Werte verwalten und den Einzug der Coupons vereinfachen? Z. u. B. 1928/2.
Opitz, Dr. Georg: Die Verpfändung von Girosammeldepotanteilen. B. A. 1928/11.

Der Revolving Credit im Akkreditivverkehr.

Privatdozent Dr. Georg Scheller, Frankfurt a. M.

I. Wesen und Zweck des revolving Credit im allgemeinen.

Das Wesen des revolving Credit liegt darin, daß der einem Kreditnehmer eingeräumte Kredit diesem automatisch, d. h. ohne Erneuerung oder Wiederholung des zugrunde liegenden Kreditabkommens, wieder zur Verfügung steht, sobald die in Anspruch genommenen Beträge dem Kreditgeber zurückerstattet sind oder — so vielfach beim Personalkredit — Deckung für sie angeschafft worden ist. Die Vereinbarung eines revolving Credit erspart also beiden Parteien die Wiederaufnahme der Kreditverhandlungen, sobald der Kreditnehmer den ihm eingeräumten Betrag erschöpft und zurückerstattet oder gedeckt hat und neuerdings Kredit in Anspruch nehmen will. Die Vereinfachung des Kreditverkehrs durch Vermeidung immer erneuter Kreditverhandlungen nach Erschöpfung der Kreditsumme ist der Hauptgrund dafür, daß das laufende Kreditgeschäft der Banken, der Kontokorrentkredit, meist als roulierendes Kreditgeschäft gehandhabt wird. Dieser gedeckte oder ungedeckte Kredit, der unter Begrenzung auf eine Höchstsumme entweder ohne Zeitbeschränkung oder für eine bestimmte Zeitdauer eingeräumt wird, wird in der Regel so gestaltet, daß der Kreditnehmer bis zur Höchstsumme sein Konto belasten darf und die Kreditsumme sich erneuert und immer wieder zur Verfügung steht, wenn durch Gutschriften eine Tilgung der vorhergehenden Schuld erfolgt ist.

Im einzelnen bestehen hinsichtlich der Bedingungen, unter denen ein Kredit als sich immer wieder erneuernder Kredit eingeräumt wird, je nach dem Verwendungszweck, den Personen des Kreditnehmers und Kreditgebers, den Sicherheiten usw. große Unterschiede. Es gehört aber zum Wesen des revolving Credit, daß Vereinbarungen getroffen werden über die Höchstkreditsumme, über die Pflicht des Kreditnehmers zur Rückerstattung oder Deckung des vorhergehenden Betrages vor Inanspruchnahme eines neuen Kredits, über das Recht beider Parteien, durch Kündigung dem Kreditvertrage ein Ende zu bereiten und vielfach über die Dauer der einzelnen Entnahmen (Mindestumsatz der Kreditsumme in einer bestimmten Periode).

Vom revolving Credit ist die Prolongation eines Kredites zu trennen. Während es sich bei letzterer um eine Vereinbarung über eine Verlängerung (zeitliche Ausdehnung) eines in Anspruch genommenen Kredites handelt, wird bei ersterem ein neuer Kredit im Rahmen des zugrunde liegenden Kreditvertrages in Anspruch genommen, nachdem der vorhergehende Kredit durch Rückerstattung getilgt oder durch Sicherheiten gedeckt ist. Durch die Art der banktechnischen

Bearbeitung von Prolongationen besteht allerdings eine gewisse Aehnlichkeit zwischen der Verlängerung und der Erneuerung eines Kredits, aber begrifflich und wirtschaftlich sind beide grundsätzlich zu trennen[1]).

II. Der revolving Credit im Akkreditivverkehr.

Die Untersuchung erstreckt sich vor allem auf die Arten des revolving Credit im dokumentären Handelsakkreditiv, da dort die Erstellung roulierender Akkreditive geläufig ist. Beim glatten Akkreditiv tritt hingegen der revolving Credit zurück; soweit er Verwendung findet, sind die verschiedenen Arten ganz analog denen, die beim dokumentären Akkreditiv angewandt werden. In zweifacher Beziehung kann der revolving Credit im Akkreditivverkehr Verwendung finden. Zum ersten im Verhältnis zwischen dem Auftraggeber — Käufer und seiner Bank. Im Verkehr dieser beiden Parteien ist der revolving Credit geläufig, wenn der Käufer regelmäßig Waren gegen Erstellung eines Akkreditivs bezieht und sich dabei immer derselben Bankverbindung bedient. Hier besteht keine grundsätzliche Abweichung vom üblichen Kontokorrentkreditgeschäft; die Vereinbarung eines revolving Credits hat in der Beziehung dieser beiden Parteien nur die Bedeutung eines für alle derartigen Geschäfte bis zur Kündigung gültigen Vertrages, in dem die Bank sich zur Akkreditivstellung (seien es Auszahlungs-, Akzeptations- oder Negoziationsakkreditive) bis zu einem bestimmten Höchstbetrag zu einer Zeit bereit erklärt und mit dem Auftraggeber ein Abkommen über die Verpfändung oder Sicherungsübereignung der Ware (general letter of hypothecation), über sonstige Sicherheiten, über ihre Rechte und Verpflichtungen bei der Aufnahme der Dokumente und ihre Haftung für Erfüllungshilfen, über die Höhe der Vergütungen und die Rückerstattung ihrer Auslagen usw. trifft. Im Rahmen dieses Vertrages läßt der Auftraggeber je nach seinem Bedarf seinen Lieferanten zu den jeweils mit ihnen vereinbahrten Bedingungen Akkreditive eröffnen. Ist die Grenze erreicht, bis zu der die Bank für ihn in Vorlage zu treten bereit ist, so kann er weitere Verfügungen erst nach Rückerstattung der vorhergehenden Beträge treffen.

Hier stellen die Abmachungen über den revolving Credit nur einen Grundvertrag dar, der die Basis bildet für die verschiedenen Einzelakkreditive des Auftraggebers, welcher im Rahmen des Abkommens verschiedenen Begünstigten, u. U. in verschiedenen Ländern und für verschiedene Waren, Akkreditive eröffnen läßt.

Der Einfluß einer durch die Bank erfolgenden Kündigung des Grundvertrages auf die laufenden Akkreditive ist je nach der Natur der Akkreditive verschieden. Unwiderrufliche, bestätigte Akkreditive werden im Verhältnis zum Begünstigten durch die Kündigung nicht berührt; der Antragsteller ist dagegen vielfach nach den Geschäftsbedingungen bei einer Kündigung zur sofortigen Anschaffung einer Deckung verpflichtet. Wider-

[1]) Anderer Ansicht Kaeferlein, Der Bankkredit und seine Sicherungen, 5. Aufl., Nürnberg 1925, S. 551. Derselbe bezeichnet eine glatte Prolongation eines Bankakzeptkredits im Wege der Ausstellung und Akzeptierung einer neuen Tratte und der Deckung des vorhergehenden Akzepts durch den Erlös der neuen Tratte als revolving Credit.

rufliche und unbestätigte Akkreditive erlöschen dagegen auch dem Begünstigten gegenüber, wenn nicht abweichende Vereinbarungen getroffen sind.

Zum anderen findet der revolving Credit im Verkehr mit dem Begünstigten Anwendung. Es handelt sich hier um das eigentliche Erneuerungsakkreditiv, den revolving Credit im engeren Sinne. Als weitere Bezeichnungen findet man auch roulierendes, rotierendes und revolvierendes Akkreditiv. (In England und den Vereinigten Staaten wird die Bezeichung revolving Credit beim commercial letter of credit nur in diesem Verhältnis zum Begünstigten gebraucht.) Dem Begünstigten = Verkäufer gegenüber bedeutet die Eröffnung eines Erneuerungsakkreditives, daß er dieselben Transaktionen im Verkehr mit einem Abnehmer wiederholen kann, indem das Akkreditiv, nachdem entweder das vorhergehende Akkreditiv Erledigung gefunden hat oder bestimmte andere Voraussetzungen erfüllt sind, wiederum automatisch zu seiner Verfügung steht. *Man versteht also unter einem revolving Credit i. e. S. ein Akkreditiv, das nach dem Ablauf bestimmter Fristen, nach der Inanspruchnahme bestimmter Höchstsummen oder nach der Erfüllung bestimmter anderer Voraussetzungen von dem Begünstigten automatisch erneut in Anspruch genommen werden kann.*

Das Erneuerungsakkreditiv paßt sich ganz dem Geschäftsverkehr solcher Firmen an, die enge geschäftliche Verbindungen miteinander unterhalten und bei dem die eine Partei ständig für die andere als Einkäufer tätig ist (z. B. Filiale, Agentur oder Aufkäufer im Verkehr mit dem Stammhaus). Solch ein dauernder enger Geschäftsverkehr bringt es mit sich, daß die beiden Parteien das Akkreditiv weniger aus *Sicherungsgründen* verwenden, auch wenn es sich nicht gerade um den Verkehr eines Stammhauses mit seinen Zweigstellen handelt. Hinsichtlich der Sicherheit könnten ihre Käufe und Verkäufe im Grunde genommen auch auf der Basis langfristiger Kredite abgewickelt werden, um die Kosten einer Akkreditiveröffnung und die Notwendigkeit der Stellung von Sicherheiten an die Bank zu vermeiden, denn hier pflegt das gegenseitige Vertrauen in die ordnungsgemäße Erfüllung eingegangener Verpflichtungen vorhanden zu sein. Der Verkäufer braucht zumeist keine Garantie für die Erfüllung durch den Käufer und umgekehrt. Das Akkreditiv hat hier vielmehr vor allem die Aufgabe der *Abwälzung der Finanzierungslast auf eine Bank*; wenn die beiden Parteien des Kaufvertrages nicht in der Lage sind, selbst die Finanzierungslast zu übernehmen — das kommt besonders beim Bezuge von Rohprodukten, die zur Erntesaison auf dem Markt erscheinen und bei dem der Handel sich zusätzliches Kapital durch Inanspruchnahme des Bankkredits zu verschaffen sucht, in Betracht, ohne daß jedoch die Verwendung des revolving Credits auf den Rohproduktenhandel beschränkt ist —, so wird von der Möglichkeit, durch ein Akkreditiv die Finanzierungslast auf eine Bank oder den Geldmarkt zu übertragen, Gebrauch gemacht.

Allerdings muß einschränkend bemerkt werden, daß das einer engen geschäftlichen Verbindung entspringende Vertrauen nicht unbedingte Voraussetzung des Erneuerungsakkreditivs ist; dieses kann vielmehr auch dann mit Vorteil Anwendung finden, wenn zwischen einander fremden Unternehmungen ein sich über eine längere Zeitdauer erstreckender, periodischer Lieferungsvertrag abgeschlossen wird, so daß auch die Sicherungsfunktion des Akkreditivs in Erscheinung treten kann.

Zumeist wird der revolving Credit in Form von Bankakzeptationsakkreditiven (Rembourskrediten) dem Begünstigten zur Verfügung gestellt, weil bei diesen die Uebertragung der Finanzierungslast auf den Geldmarkt durch Diskontierung des Bankakzepts am leichtesten und mit den geringsten Kosten erfolgen kann. Jedoch können auch andere Akkreditivarten als revolving Credits eröffnet werden; wir haben sowohl Kundenakzeptationsakkreditive[2]) wie auch Auszahlungs- und Negoziations-[3])Akkreditive in der Form von revolving Credits gefunden.

Im Verkehr mit dem Begünstigten ist die gleiche Ursache für die Einrichtung des revolving Credit maßgebend, wie im Verkehr zwischen dem Auftraggeber und seiner Bank. Wenn ein Importeur dauernd oder in bestimmten Zeitabschnitten von einem Exporteur Güter kauft, die nacheinander in bestimmten Mengen zur Versendung gelangen, so ist es unzweckmäßig, für die einzelnen Transaktionen jeweilig ein neues Akkreditiv zu eröffnen und dem Begünstigten jedesmal ein besonderes Akkreditivschreiben mit allen Einzelheiten zuzustellen. Es würde auch der Auftraggeber seiner Bank jedesmal erneut Anweisungen erteilen müssen, selbst wenn die Grundzüge des Verkehrs zwischen diesen beiden Parteien fest vereinbart sind. Vorteilhafter ist es für alle drei Parteien, wenn dem Begünstigten nur e i n Akkreditiv zur Verfügung gestellt wird, das die allgemeinen Bedingungen, unter denen er bei den einzelnen Verschiffungen den Gegenwert durch Tratte, Wechselnegoziation, Scheck o. ä. zu erheben berechtigt ist, enthält, das sich gleichzeitig automatisch erneuert, sobald ein Teilgeschäft Erledigung gefunden hat und das erst nach Ablauf des Gesamtgeschäfts, bei Beendigung der Geschäftsverbindung oder durch Kündigung untergeht.

III. Die verschiedenen Arten des Erneuerungsakkreditivs.

Ein Akkreditiv, das den Begünstigten ermächtigt, nach Ausführung seines Auftrages (z. B. Verschiffung der Ware und Trassierung auf die Käuferbank unter Beifügung vorgeschriebener Dokumente) dieselbe Transaktion zu wiederholen, muß irgendwelche Begrenzung hinsichtlich der Erneuerung enthalten, damit der Begünstigte nicht in der Lage ist, zum Nachteil der Bank und des Käufers Waren in unbeschränkter Menge zu verschiffen und für den Gegenwert zu trassieren. Wenn der Käufer auch u. U. aus seiner engen geschäftlichen Ver-

[2]) Ausgestellt von großen Importhäusern.

[3]) S. a. H e l l a u e r, Die Zahlungsvermittlung der englischen Banken im Ueberseehandel. Jahrbuch der Export-Akademie, Wien 1904, S. 66.

bindung mit dem Verkäufer Ueberschreitungen der Vereinbarung durch diesen nicht zu befürchten braucht, so erfordert es doch das eigene Interesse der Bank, feste Bestimmungen im Akkreditiv zu treffen über die Voraussetzungen, unter denen eine Erneuerung wieder eintritt. Folgende Bedingungen können an die Erneuerung des Akkreditivs geknüpft werden:

1. Verfall oder Zahlung der laufenden Tratte. Der Begünstigte darf nur e i n e Tratte über den Akkreditivbetrag ausstellen.
2. Maximalsumme.
3. Ablauf bestimmter Fristen.
4. Abschreibung von einer Gesamtsumme.
5. Verschiffung.
6. Verschiedene andere Voraussetzungen.

Zu 1. a) V e r f a l l. Bei dieser Form des revolving Credit erhält der Verkäufer die Ermächtigung, in Höhe des Akkreditvbetrages auf eine Bank zu trassieren oder Wechsel auf den Käufer bei einer Bank zu negoziieren (der Einfachheit halber sei im Folgenden nur von der Trassierung auf eine Bank gesprochen) gegen Uebergabe bestimmter Dokumente, jedoch jeweilig nur einmal, d. h. er darf jedesmal nur e i n e Tratte ausstellen. Sobald der Käufer bei Verfall den Gegenwert der Tratte seiner Bank angeschafft hat, kann der Verkäufer wiederum verladen und trassieren, sei es automatisch, sei es erst nach Erhalt einer Deckungsanzeige durch die Bank. Der entsprechende Passus im Akkreditiv kann z. B. lauten: [4])

„Dieses Akkreditiv steht bis auf weitere Nachricht als revolving Credit in der Form zu Ihrer Verfügung, daß Sie in Höhe des gleichen Betrages zur Entnahme auf uns gegen die obenbezeichneten Dokumente erneut berechtigt sind, sobald die laufende Tratte gedeckt und verfallen ist. Akzeptavis geht Ihnen durch uns brieflich zu."

Die Zusendung des Berichts über die erfolgte Akzeptierung durch die bezogene Bank (hier eine Bank im Lande des Käufers) erfolgt, um dem Begünstigten den Verfalltermin der ersten Tratte anzuzeigen, so daß er in der Lage ist, bis zu diesem Zeitpunkt die nächste Verladung vorzubereiten. Im obigen Schreiben verzichtet die Bank darauf, dem Begünstigten das Recht zur erneuten Trassierung erst einzuräumen, nachdem sie ihn davon benachtrichtigt hat, daß der Käufer bei Verfall die Deckung auch wirklich angeschafft hat. Sie wird also entweder Sicherheiten vom Käufer erhalten oder diesen verpflichtet haben, Deckung schon mehrere Tage vor Verfall anzuschaffen, damit sie u. U. bei Versäumnis des Käufers dem Begünstigten telegraphisch eine Kündigung zustellen kann, es sei denn, daß ihr Risiko durch die persönliche Kreditwürdigkeit des Käufers vermindert ist.

Ein Avis über die erfolgte Deckung ist vielfach auch für den Verkäufer von Vorteil, da er es der negoziierenden Bank vorlegen und somit seine Berechtigung zur erneuten Trassierung nachweisen kann, denn diese ist über eine mangelnde Berechtigung (z. B. infolge Kündigung) nicht informiert und nimmt den Ankauf der Tratte in erster Linie im Hinblick auf die Kreditwürdigkeit des Ausstellers und auf die

[4]) Aus dem Akkreditivschreiben einer holländischen Bank.

in den Dokumenten liegende Sicherheit vor. Da die briefliche Benachrichtung des Begünstigten aber vielfach zu lange dauert, die telegraphische Benachrichtigung zu hohe Kosten verursacht, wird eine Ueberwindung der Schwierigkeiten häufig dadurch versucht, daß dem Begünstigten nur eine einzige Bank angewiesen wird, bei der er die Negoziation vornehmen kann. Zwar nimmt ihm das die Freiheit, die Negoziation bei der günstigsten Stelle vorzunehmen, jedoch tritt dieser Nachteil hier angesichts der Unsicherheit, in der die nicht angewiesenen Banken bei einer Negoziation sich befinden, zurück. Ist der Standard des Verkäufers allerdings allgemein als gut bekannt und finden die Banken in den Dokumenten volle Deckung, so kann ihm die freie Negoziation ungehindert eingeräumt werden.

Anders wird die Lage, wenn der Verkäufer zur Trassierung auf eine Bank in seinem Lande ermächtigt wird, nicht auf eine Bank im Käuferlande. Hier fallen die Schwierigkeiten hinsichtlich der Benachrichtigung über die erfolgte Deckung fort. Der Verkäufer zieht auf die Bank in seinem Lande, legt ihr die Tratte mit den Dokumenten zum Akzept vor, erfährt dadurch sofort das Verfalldatum, kann eine neue Verschiffung rechtzeitig vorbereiten und am Verfalltage der ersten Tratte sich erkundigen, ob die Deckung eingegangen und somit ein Neuanspruch auf Trassierung entstanden ist oder nicht. Allerdings liegen hier die Schwierigkeiten, die vordem auf Seiten des Verkäufers bestanden, nun auf Seiten des Käufers oder seiner Bank, da diese die Deckung so rechtzeitig anschaffen müssen, daß sie der Bank am Platze des Verkäufers bei Verfall der vorhergehenden Tratte zur Verfügung steht. Der Kabelverkehr läßt sich also bei den einzelnen Erneuerungen kaum ausschalten.

b) Zahlung. Die Erneuerung des Akkreditivs trat bei der oben besprochenen Form des revolving Credit erst bei Verfall der vorhergehenden Tratte ein. Dadurch wird die Erneuerung von der Laufzeit der Tratte abhängig gemacht. Nun haben Käufer und Verkäufer vielfach ein Interesse daran, den revolving Credit elastischer zu gestalten, ihn z. B. einer guten Konjunktur der Ware anzupassen. Ein schnellerer Umsatz in ihrem Verkehr kann einmal dadurch erzielt werden, daß der Verkäufer zur Trassierung in verschiedenen Sichten je nach der Konjunktur ermächtigt wird, z. B. 30, 60 oder 90 Tage nach Sicht nach seinem Belieben; je schneller der Umsatz sein soll, desto kürzer die Sichtfrist. Dadurch wird aber die Umsatzgeschwindigkeit ganz vom Gutdünken des Verkäufers abhängig gemacht, der oft über die Lage des Marktes im Käuferlande nicht genügend informiert ist. Dieser Nachteil kann vermieden werden, indem der Verkäufer nur zur Trassierung auf eine einheitliche Sicht ermächtigt wird, die Erneuerung des Akkreditivs aber vom Verfall der Tratte losgelöst und von ihrer eventuell früheren Zahlung abhängig gemacht wird. Schafft also der Käufer seiner Bank vor dem Verfall Deckung an, so entsteht hier auch vor dem Verfall der Anspruch auf Neutrassierung durch den Verkäufer. Die früher entstehende Akzeptleistungspflicht für die zweite Tratte bringt der Bank keinen Nachteil, da die erste Tratte ja gedeckt ist. Hier ist die Benachrichtigung des Verkäufers natürlich immer

notwendig, wenn er vor Verfall der laufenden Tratte eine neue Verladung vornehmen soll.

2. Maximalsumme.

Der Begünstigte hat bei den bisher besprochenen revolving Credits nur das Recht, über eine bestimmte Summe in einer einzigen Tratte zu verfügen. Das Recht zur Wiederholung stand ihm erst nach Verfall oder Zahlung der vorherigen Tratte zu. Diese Form ist jedoch vielfach ungeeignet, da der Begünstigte mechanisch sowohl hinsichtlich der Höhe der Entnahme als auch hinsichtlich der Zeit gebunden ist. Handelt es sich um einen Herstellungsbetrieb, der seine Produktion entsprechend diesem periodischen Absatz einrichten kann, so mag die Methode sich bewähren; kauft aber der Begünstigte die einzelnen Verladungen selbst am Markte ein, so wird es vorteilhafter sein, ihm gewisse Freiheiten zu geben sowohl in bezug auf die Höhe der einzelnen Entnahmen als auch hinsichtlich des Zeitpunktes der Verschiffung, damit er seine Einkaufstätigkeit ganz der Lage des Beschaffungsmarktes anpassen und günstige Gelegenheiten zum Ankauf voll ausnutzen kann. Hier dient ihm eine andere Form des revolving Credit, bei der eine Höchstsumme festgesetzt und gleichzeitig angeordnet wird, daß die auf Grund des Akkreditivs ausgestellten und noch nicht eingelösten Tratten insgesamt den Maximalbetrag nicht überschreiten dürfen. Die Tratten werden in verschiedener Höhe und in verschiedenen Zwischenräumen gezogen, je nach dem Wert und dem Zeitpunkt der einzelnen Verschiffungen, bis u. U. die Maximalsumme erreicht ist. Sobald die zuerst ausgeschriebenen Tratten als bezahlt gemeldet oder verfallen sind — je nach Vereinbarung —, erneuert sich das Akkreditiv in Höhe des entsprechenden Betrages wieder. Diese Form des revolving Credit ist bei den Rohstoffimporten die häufigste.

Soweit der Begünstigte freie Hand hat in der Wahl der Banken, bei denen er seine Tratten diskontieren kann, werden die einzelnen Entnahmen auf der Rückseite des Akkreditivschreibens von den negoziierenden Banken eingetragen; die Avise über die Deckung der einzelnen Tratten werden mit dem Akkreditiv bei neuen Entnahmen eingereicht. Ueblich ist es jedoch vielfach auch hier, den Begünstigten entweder an eine einzige Bank bei der Negoziation zu binden oder ihn zur Trassierung auf eine Bank in seinem Lande zu ermächtigen, so daß die Kontrolle über seine Berechtigung zu weiteren Entnahmen leichter ausgübt werden kann. Ein revolving Credit der letzten Art lautet z. B.:

„Messrs . . . Exporters are hereby authorized to value on you to the extent of £ 10 000 at sixty days sight against the following documents . . .
This credit to be revolving and open as often as drafts are honored by remittances on London at maturity. The amount of each draft shall not be under about £ 500."

3. Ablauf bestimmter Fristen.

Diese Form des revolving Credit berechtigt den Verkäufer, in bestimmten Perioden (wöchentlich, monatlich) Verschiffungen vorzunehmen und bis zur Höhe der Akkreditivsumme auf eine Bank zu

trassieren. Dadurch kann die Versendung der Güter unabhängig gemacht werden von der Laufzeit und Deckung der Tratten; z. B. kann der Begünstigte bei monatlichen Verschiffungen zur Entnahme auf 90 Tage nach Sicht berechtigt sein. Das Risiko der bezogenen Bank geht hier natürlich, soweit sie nicht in den Dokumenten völlige Deckung findet, über die Akkreditivsumme hinaus und erhöht sich auf den Betrag der laufenden, noch nicht gedeckten Tratten. Dieser revolving Credit wird entweder für eine bestimmte Frist (z. B. monatlich £ 2 000.— für 6 Monate) oder bis zur Kündigung des Akkreditivs durch die Bank bzw. bis zur Aufhebung des Lieferungsvertrages eröffnet.

Hinsichtlich der Berechtigung des Begünstigten, die in einem Zeitraum nicht in Anspruch genommenen Beträge auf den nächsten Zeitraum zu übertragen, unterscheidet man kumulative und nichtkumulative Erneuerungsakkreditive (cumulative bzw. noncumulative credits)[5]. Beim kumulativen Erneuerungsakkreditiv kann der Berechtigte die in einer Periode nicht ausgenützte Summe der nächsten Periode hinzufügen; erhebt er in unserem Beispiel im ersten Monat nur £ 1 700.—, so kann die Tratte des nächsten Monats bis auf £ 2 300.— ausgestellt werden; u. U. braucht er in einem Monat gar keine Verladung vorzunehmen und kann dafür im nächsten Monat die doppelte Menge verladen. Hierdurch hat er in gewissen Grenzen die Möglichkeit, sich der Preisgestaltung an seinem Markte anzupassen. Dagegen kann er nicht Beträge v o r w e g nehmen, d. h. unter Verzicht auf die zweite Trassierung die erste verdoppeln[6]. Beim nichtkumulativen Erneuerungsakkreditiv geht die nicht in Anspruch genommene Summe mit dem Ablauf der Frist unter. In unserem Beispiel kann also der Begünstigte, selbst wenn er im ersten Monat nur £ 1 700.— erhebt, im zweiten nur bis £ 2 000.— trassieren, die restlichen £ 300.— also nicht nacherheben.

Der für eine bestimmte Periode festgesetzte Höchstbetrag steht dem Begünstigten jeweilig entweder nur für eine einzige Entnahme oder für verschiedene Entnahmen, die insgesamt innerhalb der Zeitfrist das angegebene Limit nicht überschreiten dürfen, zur Verfügung. Stellt man diese beiden Formen mit den kumulativen bzw. nicht kumulativen Akkreditiven zusammen, so ergeben sich folgende vier Unterarten:

a) Einmalige Entnahme, nicht kumulativ: Der Begünstigte kann innerhalb der Periode nur einmal trassieren, den nicht ausgenutzten Betrag nicht auf die nächste Periode übertragen. Zieht er also in obigem Beispiel im ersten Monat eine Tratte über £ 1 700.—, so geht der Restbetrag unter.

[5]) Die beiden vorherbesprochenen Arten des revolving Credit sind natürlich nicht kumulativ.

[6]) Theoretisch sollte diese Möglichkeit bestehen, vor allem, wenn eine Gesamtfrist gegeben ist, also immerhin eine Grenze besteht. Jedoch fanden wir derartige revolving Credits nicht; auch die Literatur enthält keine Angaben über sie. Einen Ausweg findet man durch besondere Akkreditivformen, bei denen der Begünstigte Vorschüsse erhalten oder vor Einreichung der Dokumente über den Akkreditivbetrag verfügen kann. (S. z. B. später die Ausführungen über den extended credit.)

b) Einmalige Entnahme, kumulativ: hier kann der Restbetrag auf den nächsten Monat übertragen werden.

c) Mehrmalige Entnahmen bis zum Limit, nicht kumulativ: Der Begünstigte kann verschiedene Tratten ziehen, z. B. in einem Monat £ 700.—, £ 500.— und £ 600.—, je nach seinen Verladungen. Die restlichen £ 200.— gehen unter.

d) Mehrmalige Entnahmen bis zum Limit, kumulativ: Der Restbetrag kann auf den nächsten Monat übertragen werden, so daß hier Tratten bis zur Gesamthöhe von £ 2 200.— ausgestellt werden können.

Auch diese Formen sind im Rohproduktenimportverkehr vielfach anzutreffen.

4. Abschreibung von einer Gesamtsumme.

Diese Form des revolving Credit weicht nicht wesentlich von der vorhergehenden ab. Es war dort gesagt worden, daß das periodische Erneuerungsakkreditiv entweder bis zur Kündigung oder für eine bestimmte Frist eröffnet wird. Bei der letzten Form kann die Bank ihr Risiko leichter einschätzen und entsprechende Schutzmaßnahmen treffen, als wenn sie nur durch eine Kündigung künftigen Verpflichtungen aus dem Wege zu gehen in der Lage ist. Ein gleiches Interesse kann der Käufer daran haben, die Lieferungen irgendwie zu begrenzen. Anstelle der Festsetzung einer Gesamtlaufzeit kann nun auch die Bestimmung einer Gesamtsumme gewählt werden. Anstatt also einen revolving Credit über monatlich £ 2 000.— für sechs Monate zu eröffnen, kann der Käufer dem Begünstigten einen solchen über insgesamt £ 12 000.— zur Verfügung stellen lassen mit der Maßgabe, daß monatlich £ 2 000.— (kumulativ oder nichtkumulativ) erhoben werden können. Es handelt sich hier weniger um ein Erneuerungsakkreditiv als vielmehr um ein Abschreibungsakkreditiv (noch treffender ist die von Hellauer uns vorgeschlagene Bezeichnung Ratenakkreditiv), das eine gewisse Aehnlichkeit mit solchen Akkreditiven hat, die den Begünstigten zu Teilverladungen und Teilabhebungen ermächtigen, mit dem Unterschied, daß beim Abschreibungsakkreditiv die Abhebungen periodisch und ungefähr in gleicher Höhe vorgenommen werden. Es sei auch hier ein Beispiel eines solchen Akkreditivs gegeben[7]):

Im Auftrage und für Rechnung . . . wird Ihnen bei uns ein Kredit eröffnet bis zum Betrage von £ 10 000 für Ihre 90-Tage-Sichttratten auf uns, zahlbar bei der . . . Bank in London, für die Verschiffung von Mais von den La Plata-Häfen nach Europa. Folgende Dokumente sind einzuliefern: . . .

Sie sind jedoch nur berechtigt, in einem Monat über nicht mehr als £ 2000 zu verfügen; außerdem sollen die Einzelverladungen den Wert von ungefähr £ 500 nicht unterschreiten. Sollte der Betrag von £ 2000 in einem Monat nicht erreicht werden, so ist der nicht in Anspruch genommene Restbetrag als annulliert zu betrachten. Alle auf Grund dieses Akkreditivs gezogenen Tratten müssen in der Zeit vom 1. Januar bis zum 1. Juli 19 . . . ausgestellt und negoziiert sein.

[7]) Aussteller einer Hamburger Bank; Maisimport aus Argentinien.

Der Ankauf dieser Tratten durch eine Bank mit gleichzeitiger Uebernahme der obenbezeichneten Dokumente wird als eine Gewähr dafür angesehen, daß die einzelnen Entnahmen auf der Rückseite dieses Schreibens eingetragen sind . . .

Der Gesamtbetrag aller Entnahmen des Verkäufers kann in diesem Akkreditiv nicht über £ 10 000.— hinausgehen; das Risiko der Bank ist also sowohl der Höhe als auch der Zeit nach begrenzt. Da der Begünstigte etwaige Restbeträge nicht auf die folgende Periode übertragen darf, kann es leicht eintreffen, daß er nicht über den vollen Akkreditivbetrag verfügen kann.

5. Verschiffung.

Die Abhängigkeit eines neuen Trassierungsrechts von der Vornahme der Verschiffung ist im Handelsverkehr verhältnismäßig selten und setzt infolge der damit für die Bank und den Käufer verbundenen Risiken sehr großes Vertrauen zum Verkäufer voraus. Letzterer wird hier ermächtigt, innerhalb einer bestimmten Summe durch Trassierung zu verfügen und sofort, u. U. schon am nächsten Tage, die Transaktion zu wiederholen, sobald er die Tratte mit den Dokumenten bei einer Bank begeben bzw. — bei dem Recht zur Trassierung auf eine Bank in seinem Lande — das Akzept dieser Bank erhalten hat. Das Recht zu weiteren Verfügungen wird nicht von der Erteilung neuer Anweisungen an ihn, die negoziierende oder akzeptierende Bank abhängig gemacht. Es ist offensichtlich, daß der Begünstigte bei dieser Freiheit in seinen Trassierungen der Bank und dem Käufer großen Schaden zufügen kann; es kann sich aber als notwendig erweisen, ihm diese Freiheit zu lassen, wenn es sich darum handelt, eine günstige Situation am Beschaffungsmarkt auszunutzen.

Gewisse Beschränkungen können ihm hier auferlegt werden dadurch, daß er neue Entnahmen erst nach Empfang einer Anweisung durch den Käufer oder die Bank vornehmen darf oder daß der Gesamtwert der Verschiffungen oder deren Anzahl festgesetzt oder eine Zeitfrist bestimmt wird (z. B. „frühestens 2 Wochen nach der vorhergehenden Verschiffung"). In Verbindung mit solchen Beschränkungen kommt diese Form des revolving Credit häufiger vor, als die reine Abhängigkeit von der erfolgten Verschiffung. Auch ist die Kombination des sich bei Vornahme der Verschiffung erneuernden Akkreditivs mit dem sich erst nach Verfall oder Zahlung der Tratte erneuernden in der Form vielfach praktisch, daß der nur durch Verschiffungen gedeckte Betrag begrenzt wird. Z. B. wird der Begünstigte zur Trassierung über jeweilig £ 2 000.— per 90 Tage Sicht ermächtigt, die er sofort nach Negoziation der dokumentierten Tratte wiederholen kann mit der Maßgabe, daß die jeweilig laufenden (noch nicht vom Käufer gezahlten oder gedeckten) Tratten nicht über £ 10 000.— hinausgehen dürfen. Der Unterschied zwischen dieser Kombination und dem unter 2) erwähnten revolving Credit (Höchstbetrag) liegt darin, daß bei ersterer der Begünstigte weitere Verladungen erst nach Vollendung der vorhergehenden vornehmen kann und in der Höhe der Einzelentnahmen beschränkt ist, während er bei letzterem darin freie Hand hat.

6. Verschiedene andere Voraussetzungen.

Die bisher besprochenen Formen des revolving Credit sind im Akkreditivverkehr die allgemein üblichen. Sie erschöpfen jedoch nicht alle Arten, die vorkommen können. In enger Anlehnung an die besonderen Verhältnisse des einzelnen Falles — Art des Kaufvertrages, Stellung der Bank zu den Parteien und dieser zu einander, Sicherungsbedürfnis der Bank oder des Käufers — kann die Erneuerung des Kredits auch von anderen Voraussetzungen als den genannten abhängig gemacht werden, können die Zeiträume zwischen den einzelnen Verladungen oder die Höhe der Entnahmen variabel gestaltet werden.

a) Bericht. Gelegentlich war schon erwähnt worden, daß die Wiederholung der Transaktion abhängig gemacht werden kann von einem besonderen Avis des Käufers oder seiner Bank. So kann ein Käufer, der Ware von Uebersee bezieht, weitere Bezüge der Ware abhängig machen wollen von der Lage des Absatzmarktes. Zum Ausgleich stellt er dann z. B. dem Lieferanten einen revolving Credit zur Verfügung mit der Maßgabe, weitere Lieferungen erst nach Aufforderung vorzunehmen. Die Wiederholungen können nun je nachdem, wie sich der Absatz der Waren gestaltet, in längeren oder kürzeren Zwischenräumen erfolgen.

b) Besondere Beschaffungs- oder Produktionsbedingungen. Bei einer anderen Form kann dem Verkäufer die Initiative überlassen werden. So kann ihm aufgetragen sein, Verladungen erst vorzunehmen, wenn er bestimmte Partien (Sortimente) einer Ware zusammengebracht hat. Je nachdem, wie der Verkäufer nun selbst die einzelnen Teile der Partie sich beschaffen kann, nimmt er in verschiedenen Zeiträumen Verladungen vor und entnimmt den Gegenwert durch Trassierung auf eine Bank[8]). Bei günstiger Lage des Beschaffungsmarktes häufen sich die einzelnen Verladungen stark an; jedoch bieten die eingelagerten Mengen dem Käufer einen Ausgleich für die Zeiten mangelnden Angebotes. Ein anderes Beispiel dieser Art fanden wir bei einer Fabrik für Marmorschalen; diese setzt, „um die Preise im Inland nicht zu verderben", denjenigen Teil ihrer Produktion, der im Inland nicht absetzbar ist, durch einen Londoner Vertreter im Ausland ab. Je nach den Absatzverhältnissen im Inland übersendet sie unter Trassierung auf eine ihr angewiesene Bank in Höhe eines bestimmten Prozentbetrages der Faktura in verschiedenen Zeiträumen verschiedene Mengen an den Vertreter, der selbst die Ware in Konsignation weitergibt. Das Akkreditiv ist revolving bis zum Widerruf, Einzelverladungen sollen nicht über £ 600.— hinausgehen; im übrigen ist es unbegrenzt. Die Verladungen häufen sich in den Monaten April bis September stark an, ruhen im Winter dagegen zum Teil vollkommen.

[8]) Bericht einer Kunstwollefabrik, die Lumpen aus Großbritannien als Rohstoff importiert. Im australischen Wollhandel fanden wir ähnliche Bedingungen; der dortige Einkaufsagent einer englischen Spinnerei verschifft und trassiert, sobald er auf den verschiedenen Auktionen bestimmte Partien erstanden hat.

c) Preisgestaltung. Weiterhin kann die Erneuerung des Akkreditivs abhängig gemacht werden von der Preisgestaltung des Beschaffungsmarktes. Der Käufer gibt dem Verkäufer ein Limit, zu dem dieser bestimmte Mengen kaufen kann. Bleibt der Preis unter dem Limit, so kann er entweder sofort nach Verschiffung der ersten Lieferung und Unterbringung der dagegen validierenden Tratte oder nach Zahlung derselben (je nach den Vereinbarungen) sofort nochmals liefern und damit fortfahren, bis eine Ordre des Käufers eintrifft. Geht der Preis am Beschaffungsmarkt über das Limit hinaus, so stellt der Verkäufer die Lieferungen ein, um sie bei einer Unterschreitung des Limits wieder fortzusetzen.

Damit sind die Bedingungen, von denen die Erneuerung des Akkreditivs abhängig gemacht werden kann, keineswegs völlig erschöpft. Die Darstellung der Hauptarten zeigt aber die vielseitige Verwendungsmöglichkeit und die Anpassungsfähigkeit des revolving Credit in ausreichendem Maße. Zudem treten andere Bedingungen als die 5 zuerst genannten im Verkehr zurück. Beachtet man, daß die Ausführungen in erster Linie in Beziehung gesetzt waren zum Bankakzeptationsakkreditiv, entweder im Lande des Käufers oder dem des Verkäufers, daß aber auch Negoziations-, Auszahlungs- und Kundenakzeptationsakkreditive als revolving Credits eröffnet werden können, bei denen die Erneuerungsbedingungen zwar in den Grundzügen gleich sind, in Einzelheiten aber doch mehr oder weniger starke Abweichungen zeigen — aus der Natur der einzelnen Akkreditive entspringend —, so ergibt sich eine Fülle von Formen des revolving Credit, die der Menge der Akkreditivarten kaum nachsteht und deren Anwendung im Verkehr große Aufmerksamkeit und Vorsicht erfordert.

In diesem Zusammenhang ist noch eine besondere Art des Erneuerungsakkreditivs zu erwähnen, die sich als eine Kombination eines revolving Credit mit der Ermächtigung an den Begünstigten, seinem Lieferanten Vorschüsse auf Grund des Akkreditivs zu gewähren oder die Tratte eine gewisse Zeit vor der Einreichung der Dokumente zu negoziieren, darstellt. In England bezeichnet man diese Kombination als extended Credit[9]). Diese Akkreditivform erfordert eine zweifache Begrenzung: 1. hinsichtlich der Höhe der Vorschüsse, die der Begünstigte seinen Lieferanten einräumen bzw. des Betrages, bis zu dem er Tratten vor der Uebergabe der Dokumente an die Bank ziehen darf und der Frist, innerhalb derer die Dokumente nachzuliefern sind; 2. hinsichtlich der Bedingungen, unter denen das Akkreditiv sich wieder erneuert.

Folgendes Beispiel eines extended Credit (nach Edwards, a. a. O. S. 153/54) möge das Wesen desselben erläutern:

„Wir eröffnen Ihnen folgenden extended Credit in Höhe von £ 5000 zur Verfügung gegen Ihre Tratten auf uns auf 3, 4 oder 6 Monate für Produkte, die von Ihnen gekauft und bezahlt, aber nicht unmittelbar bereit sind zur Verschiffung, die jedoch zu verschiffen sind innerhalb

[9]) Spalding, Banker's Credits, London 1923, S. 93; Edwards, Foreign Commercial Credits, New York 1922, S. 153; Delcred, Industrie- und Handelszeitung vom 23. Aug. 1925, Berlin.

2 Monaten, nachdem die Tratten eingereicht sind. Die die Tratten voll deckenden Dokumente sind der Bank einzusenden, bei der Sie die Wechsel negoziieren, zwecks Uebersendung an uns mit erster Post nach dem Empfang.

Sobald die Verschiffungsdokumente der Bank übergeben sind, steht der dadurch gedeckte Betrag wieder zu Ihrer Verfügung unter der Voraussetzung, daß auf keinen Fall der ungedeckt ausstehende Betrag die Summe von £ 5000 übersteigen darf. Die auf Grund dieses Kredits gekauften Produkte dienen uns zum Pfande, bis die Dokumente der Bank zur Uebersendung an uns übergehen sind . . .

Dieses Akkreditiv bleibt ein Jahr vom Ausstellungsdatum in Kraft. Dies sind die Bedingungen, unter denen wir diesen Kredit einräumen und wir verpflichten uns hiermit, alle Tratten, die von Ihnen in Uebereinstimmung mit den genannten Bedingungen ausgestellt sind, bei Vorlegung zu akzeptieren und bei Verfall zu zahlen. Importhaus.

Die Höhe des Vorschusses bzw. des nicht gedeckten Betrages wird regelmäßig limitiert auf einen bestimmten Betrag (im obigen Beispiel auf £ 5 000.—), vielfach mit der Bestimmung, das derselbe nur einen Prozentsatz des jeweiligen Fakturenbetrages ausmachen darf. Der vorschußgebenden Bank gegenüber sind sowohl der Käufer als auch — soweit ihre Mitwirkung in Anspruch genommen wird — die auftraggebende Bank zur Schadloshaltung verpflichtet, falls der Verkäufer seiner Pflicht zur Nachlieferung der Dokumente nicht nachkommt. Der Verkäufer hat seine einzelnen Käufe der Bank bei der Vorschußerteilung bzw. Trassierung nachzuweisen und ihr die Ware u. U. bis zur Verschiffung zu verpfänden. Auch die Frist von der Negoziierung bis zur Nachlieferung der Dokumente oder bis zur Verschiffung wird im Akkreditiv festgelegt, bleibt nicht etwa dem Belieben der vorschußerteilenden Bank oder des Verkäufers überlassen.

Die Bedingungen, unter denen der extended Credit sich erneuert, sind je nach seiner Art verschieden. In dem oben zitierten extended Credit wird die erfolgte Verschiffung zur Bedingung einer Erneuerung gemacht; damit ist das Akkreditiv praktisch der Höhe nach unbegrenzt, da der Verkäufer sofort nach erfolgter Verschiffung neue Verladungen vornehmen kann, denn nur der nicht durch Dokumente gedeckte, also der Vorschußbetrag, ist limitiert. Da es sich in vorliegendem Fall um den Verkehr eines Londoner Importhauses mit einem Kommissionär in Uebersee handelte und die Tratten auf das Londoner Haus zu ziehen waren (Kundenakzeptationsakkreditiv), so ist anzunehmen, daß der Kaufvertrag bestimmte Begrenzungen enthielt, denn die Gefahren sind im Falle einer Unredlichkeit des Verkäufers für den Käufer und die negoziierende Bank sehr groß[10]).

Größeren Schutz vor der Ueberspannung des extended Credit durch den Begünstigten können der Käufer und seine Bank erzielen durch eine Begrenzung der ausstehenden Kreditsumme (z. B. ausstehender Betrag £ 20 000.—.—, davon jeweilig £ 5 000.—.—. als

[10]) Tatsächlich machte sich der Begünstigte des oben zitierten Akkreditivs eines Kontraktbruches schuldig, bei dem die negoziierende Bank, die die Bedingungen des Akkreditivs nicht genau beachtete, den Schaden hatte. S. Chartered Bank of India, Australia and China vs. Macfayden. 64 L. J. Q. B. 367. Zitiert nach Spalding, B. C., S. 94, Edwards, F. C. C., S. 153.

Vorschuß, der durch Verschiffungen zu decken ist, ehe weiterer Vorschuß in Anspruch genommen werden kann; mehr als £ 20 000.— darf der Begünstigte aber erst dann entnehmen, wenn die ersten Tratten vom Käufer bezahlt sind), durch Bestimmung eines Gesamtbetrages (Abschreibungsakkreditiv) oder durch Abhängigmachung weiterer Entnahmen und Vorschüsse von einem Avis des Käufers oder seiner Bank. Auch hier können die Voraussetzungen der Erneuerung ganz den Bedingungen des einzelnen Falles, dem Sicherungsbedürfnis der Bank und des Käufers, der Lage am Beschaffungs- und Absatzmarkt angepaßt werden.

Anmerkungen zu den Großbankabschlüssen.

I.

Vergegenwärtigt man sich, daß in dem Jahre 1927, für das die Großbankabschlüsse jetzt vollständig vorliegen, der Umsatz der sieben Berliner Großbanken um 36 Prozent, die Bilanzsumme um 24 Prozent höher war als im Jahre 1926, daß neben dieser quantitativen Verschiebung auch eine qualitative Aenderung eintrat, daß nämlich die Banken nach vorzugsweiser Pflege des Börsenkreditgeschäftes mit dem Uebergang zur Hochkonjunktur sich mehr und mehr dem kommerziellen und industriellen Kreditgeschäft zuwandten mit dem Ergebnis einer starken absoluten wie relativen Vermehrung der Debitoren und Warenvorschüsse auf Kosten der Reports, Lombards und Effektendebitoren — hält man sich dies alles vor Augen und bedenkt man, daß all diesen Wandlungen zum Trotz sämtliche sieben Banken genau dieselben Dividenden (teilweise auf erhöhte Kapitalien) verteilen wie im Jahre vorher, so wird man mit der Skepsis gewappnet sein, die bei einer Analyse dieser Abschlüsse unumgänglich ist. „Am Anfang war die Divedende", und alle anderen Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung sind mehr oder weniger auf das gewünschte Resultat zugeschnitten. Nur mit diesem Vorbehalt, daß das ausgewiesene Erträgnis mit dem tatsächlichen nicht übereinstimmt, lassen sich Erträgnisse und Unkosten mit denen früherer Jahre und untereinander in Beziehung setzen.

II.

In Wirklichkeit dürften die Banken wiederum etwas mehr verdient haben als das in den vorgelegten Erfolgsrechnungen zum Ausdruck kommt. Die Darmstädter und Nationalbank wie die Disconto-Gesellschaft haben ausdrücklich betont, daß bei ihnen abermals eine Stärkung der inneren Reserven erfolgt sei. Die Ueberschüsse sind jedoch, wie man aus mancherlei Eindrücken schließen kann, wohl durchweg nicht so groß wie im Jahre 1926, wo eine einzigartige Effektenkonjunktur die Ernte der Banken überaus begünstigt hat. Charakteristisch ist, daß die Darmstädter und Nationalbank, die im Vorjahre rund 10 Millionen Effekten- und Konsortialgewinne sichtbar gemacht hatte, um sie sogleich in vollem

Umfange den offenen Rücklagen zuzuführen, diese Dotation zwar wiederholt, aber nur in halber Höhe, charakteristisch auch, daß die Commerz- und Privat-Bank, die zur Kennzeichnung des exzeptionellen Charakters des vorigen Jahres einen Effektengewinn hatte in die Erscheinung treten lassen, diesmal von einer Ausweisung dieser Erträgnisse ganz absieht und infolgedessen auch nicht (wie es für eine Großbank nach herkömmlicher Auffassung wohl angebracht erschienen wäre) das Disagio auf ihre Dollaranleihe voll abschreiben kann. Bei den übrigen Banken bleiben die Einnahmen aus Wertpapieren und Konsortien ebenfalls ein wenig hinter den vorjährigen zurück, obwohl bekannt ist, daß die meisten Banken von dem starken Kurseinbruch im Mai 1927 selber kaum betroffen waren, weil sie sich der Ende 1926 vielfach zu Anlagezwecken angeschafften Effektenbestände bereits frühzeitig zu günstigen Kursen entledigt hatten. Die Dresdner Bank z. B. hatte darauf schon im März vorigen Jahres, als sie den Geschäftsbericht für 1926 erstattete, besonders hingewiesen. Die Banken scheinen übrigens auch von mittelbaren Verlusten aus Anlaß der Kurserschütterung, die ihrem Börsenkreditdrosselungsbeschluß folgte, verschont geblieben zu sein, dank der hohen Ueberdeckung der Effektenkredite und dank der Sicherungen und der glatten Arbeit der Liquidationskassen.

III.

Die Provisionseinnahmen werden gewöhnlich nicht spezifiziert. Die meisten Banken haben aber darauf hingewiesen, daß diesmal nur ein kleinerer Teil aufs Effektengeschäft entfalle. Die Darmstädter Bank hat den Anteil der Effektenprovisionen auf 35 Prozent der Gesamtprovisionseinnahme angegeben. Absolut ist das immer noch ziemlich viel. Die Effektenkonjunktur während des ersten Jahresdrittels war eben enorm, und Effektenprovisionen wurden auch nachher noch an den Verkäufen verdient, zu denen die Kundschaft durch den Beschluß einer mindestens 25prozentigen Börsenkreditkürzung gezwungen wurde. Erst im letzten Drittel trat die vollständige Verödung des Effektenmarktes ein. Der größere Teil der im ganzen mit etwa 10 Prozent höher ausgewiesenen Provisionen entfällt aber, wie gesagt, aufs Kontokorrent- und Remboursgeschäft. Während nämlich die Zinsspanne infolge des Rückganges des Reichsbankdiskontes bei nicht gleicher Senkung der Einlagezinsen zurückging, blieb die auf Provisionen entfallende Debetbelastung unverändert. Die Zinseinnahmen hingegen sind trotz starker Vergrößerung des Engagements — die Verbindlichkeiten der sieben Banken übertrafen das Eigenkapital trotz seiner Vermehrung ums 10½fache, im Vorjahr ums 9fache — nicht im selben Umfange gestiegen wie die Provisionen; aber auch sie nahmen immerhin um etwa 7 Prozent zu. Aus internen Berechnungen, die verschiedentlich angestellt wurden, kann man schließen, daß sich Ende 1927 die Zinsspanne auf das gesamte Engagement, In- und Ausland zusammengerechnet und die in Provisionsform gekleideten Zinseinnahmen ebenfalls einbezogen, mit 2—2½ Prozent etwa ½ Prozent niedriger stellte als ein Jahr vorher.

IV.

Das bankgewerbliche Unkostenproblem ist trotz der immer noch günstigen Gewinnentwicklung im vergangenen Jahr von einer wirklichen Lösung weit entfernt. Zwar ist es gelungen, die Unkostenbelastung des Gesamtumsatzes, die 1925 noch 0,7 und 1926 noch 0,5 betrug, auf 0,4 pro Mille zu senken; die Unkosten stiegen mit anderen Worten bei weitem nicht in demselben Umfange wie der Umsatz. Aber absolut ist der Unkostenstand nach wie vor noch erheblich, und er ist auch schwerlich in eine günstigere Relation zu den Einnahmen getreten, gerade wenn man in Rechnung stellt, daß die tatsächlichen Einnahmen zwar größer gewesen sind als die ausgewiesenen, diese aber im selben Umfange übertreffen wie im vorigen Jahr. Hält man sich schematisch an die ausgewiesenen Zahlen, so verschlangen die reinen Handlungsunkosten ohne Steuern 70,6 Prozent vom Rohgewinn (ohne Vortrag) gegen 70,9 Prozent vor einem Jahr, 76,5 Prozent vor zwei Jahren und 37,4 Prozent im Jahre 1913. Zählt man zu den Handlungsunkosten noch die Steuern, so waren 81,8 Prozent des Rohgewinnes damit belegt, gegen 79,9 Prozent im Jahre 1926, 84,4 Prozent im Jahre 1925 und 39,8 Prozent 1913. Es wurde also von Handlungsunkosten und Steuern ein höherer Prozentsatz als im Vorjahre aufgezehrt, mehr als doppelt so viel wie 1913. Nun ist freilich gerade bei den Steuern zu bedenken, daß sie auf Grund der hohen Effektengewinne des Jahres 1926 berechnet sind. Man wird also fürs nächste Jahr auf Basis der etwas ermäßigten Gewinne des Jahres 1927 eher eine Senkung zu erwarten haben. Im ganzen bleibt die Unkostenentwicklung dennoch unbefriedigend, auch wenn man eine einfache Gegenüberstellung mit der Vorkriegszeit aus den verschiedensten Gründen nicht für voll beweiskräftig ansieht. Die Unkostengestaltung ist um so unbefriedigender, als die hohen Maschinenanschaffungen, die die vergangenen Jahre belastet haben, im wesentlichen in Fortfall gekommen sind. Tatsächlich dürfte der Anteil der Sachunkosten an den Gesamtaufwendungen gesunken sein, wenngleich nicht überall in demselben Umfange wie bei der Darmstädter und Nationalbank, die ihn auf 18¾ gegen 29 Prozent vor einem und 40 Prozent vor zwei Jahren angibt. Die Oeffentlichkeit hat leider kein klares Bild, wie sich die Personalunkosten im einzelnen zusammensetzen. Der Angestelltenstab wurde von beinahe allen Banken weiter verringert. Die sieben Großbanken beschäftigten Ende 1927 nur noch etwa 46 000 Personen gegen 47 150 vor einem Jahr, 50 400 vor zwei Jahren, 63 000 Ende 1924 und 139 200 in der schlimmsten Zeit des Jahres 1923. Seit damals ist also eine Verminderung auf beinahe ⅓ eingetreten und auch im letzten Jahre sind noch rund 1150 Angestellte entlassen worden, vor allem bei der Deutschen Bank, dann bei der Disconto - Gesellschaft; nur die Commerzbank hat 391 Kräfte neu eingestellt. Die Banken verweisen zur Erklärung der Unkostensteigerung auf die letztjährigen Erhöhungen der Lohn- und Gehaltstarife. Es wäre indessen zu prüfen, ob diese Tariferhöhungen wirklich so ins Gewicht fielen, um 1. den Weg-

Alles in Millionen Mark	Akti		
	1913	Gold-Bil. 1. 1. 24	
Berliner Handelsgesellschaft	110	22	9
Commerz-Bank	145	42	6
Darmstädter Bank	283	60	4
Deutsche Bank	446	150	3
Disconto-Gesellschaft	200	100	1
Dresdener Bank	295	78	6
Mitteldeutsche Kreditbank	60	22	9
Summe:	1539	474	8

	Kasse und Guthaben bei Notenbank								
	1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in Fre 1913	24	1!
Berliner Handelsgesellsch.	20,2	1,1	6,5	7,5	8	7,8	5		
Commerz- u. Privatbank	27	13.6	18,9	20,2	22,5	48,9	4		2
Darmstädter Bank	69,5	20,3	49,3	53,5	76,4	65,3	5		4
Deutche Bank	162,3	36,3	67,5	83,5	58,6	87,5	6		7
Disconto-Gesellschaft	49,7	10,5	15,8	31,5	49,6	63,9	5		4
Dresdner Bank	75,9	20,8	32,4	42,5	39,2	46,2	5		7
Mitteldeutsche Kreditbank	9	4,1	10,7	17,3	15,3	15,4	4	3	
Summe:	413,6	106,7	201,1	256,0	269,6	335,0	5,6	3	26

	Deckung durc liquide Mitte I. Ranges		les pital	
	1913	1926		1!
Berliner Handelsgesellsch.	36	36		
Commerz- u. Privatbank	29	35,9	5	2
Darmstädter Bank	33	43,6	4	4
Deutsche Bank	43,9	49.5	1	2
Disconto-Gesellschaft	39	40,9	7	8
Dresdner Bank	36	43		8
Mitteldeutsche Kreditbank	29	46		
Summe:	39,2	41,3		

I. Die Erfolgsrechnungen der Großbanken.

A. Einnahmen und Unkosten

Alles in Mill. Mk.	Gewinn aus Wertpapieren				Gewinn aus Gebühren				Gewinn aus Zinsen				Rohgewinn				Steuern und Unkosten				dt. in Prozent v. Rohgewinn					dt. in pro Mille vom Umsatz				
	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1913	1924	1925	1926	1927	1913	1924	1925	1926	1927
Berl. H. G.	0.70	—	1.15	1.19	3.84	3.63	3.87	4.56	5.55	5.91	6.41	5.84	10.09	9.76	11.43	11.61	7.53	6.91	7.97	8.01	23.7	74.6	70.8	69.7	69.0	0.2	1.1	0.5	0.4	0.4
C. u. P. Bk.	0.80	—	2.24	—	58.4[1]	23.86	26.20	32.60	—	26.03	24.05	27.68	59.20	49.89	52.49	60.28	54.20	45.23	45.96	51.59	48.7	91.6	90.7	87.6	85.6	0.2	1.1	0.7	0.5	0.5
Danatbk.	—	—	10.0	5.0	39.26	30.75	35.55	40.16	36.73	36.25	31.93	33.14	75.99	66.89	77.48	64.51	66.88	60.02	58.78	64.51	47.7	88.8	89.7	75.9	82.2	—	—	0.7	0.5	0.4
Dtsch. Bk.	4.82	3.42	12.03	11.48	121.81[1]	118.42[1]	66.12	68.88	—	—	46.39	48.76	126.63	121.85	124.54	129.12	103.44	100.53	98.22	104.36	39.6	81.7	82.5	78.9	80.7	0.3	1.2	0.8	0.6	0.5
Disc.-Ges.	6.40	5.27	11.79	12.50	38.47	31.86	38.03	39.35	36.21	33.71	31.58	33.67	81.08	70.85	81.40	84.51	68.88	59.86	64.22	68.71	37.0	85.0	84.5	78.9	81.02	0.3	1.4	1.0	0.7	0.4
Dresd. Bk.	–	1.21	1.54	1.78	42.19	37.0	38.91	42.21	33.98	30.77	30.28	32.60	76.71	69.58	70.73	76.59	68.36	58.87	59.05	64.15	36.5	89.1	84.6	83.5	83.8	—	0.8	0.5	0.4	0.4
M. C. Bk.	0.79	0.45	1.21	0.84	9.45[1]	8.30[1]	4.0	4.49	—	—	3.51	3.77	10.25	8.75	8.72	9.10	8.82	7.35	6.99	7.34	45.4	86.0	84.0	80.2	80.9	—	1.3	0.8	0.6	0.5
Zus.	—	—	39.96	32.79	—	—	212.68	232.25	—	—	174.15	185.66	439.95	397.57	426.79	435.72	378.11	338.77	341.19	368.67	39.8	86.0	85.2	79.9	81,8	—	—	0.7	0.5	0.4

[1]) Gebühren und Zinsen.

B. Der Reingewinn und seine Verwendung.

Alles in Millionen Mark	Reingewinn				Dividende Summe				Dividende in Proz.					Rücklagen				Abschreibungen				Vortrag			
	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1913	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927	1924	1925	1926	1927
Berliner Handelsgesellschaft	2.56	2.86	3,99	4.75	2.2	2.20	2.64	2.64	8.5	10	10	12	12	—	—	—	—	—	—	—	—	0.22	0.52	1.15	1.91
Commerz- und Privatbank	5.0	5.12	8.05	10.20	3.36	3.36	4.62	6.60	6	8	8	11	11	1.0	—	1.50	1.50	—	—	—	—	0.46	1.53	1.52	1.52
Darmstädter- und Nationalbank	9.11	9.11	20.96	16.27	6,00	6.0	7.20	7.20	6.5	10	10	12	12	—	—	10.0	5.00	—	—	—	—	2.25	2.25	2.28	2.59
Deutsche Bank	18.76	18.23	26.44	25.52	11	15.0	15.0	15.0	12.5	10	10	10	10	5.00	—	4.68	2.50	—	—	3.0	4.72	0.76	1.51	1.94	1.91
Disconto-Gesellschaft	12.20	11.33	17.50	16.18	9.15	10.0	13.50	13.50	10	10	10	10	10	1.0	—	1.0	1.60	—	—	—	—	0.18	0.18	0.19	0.22
Dresdner Bank	8.35	8.67	11,91	13.07	6.24	6.24	8.90	10.0	8.5	8	8	10	10	1.40	1.60	1.60	1.00	—	—	—	—	0.16	0.23	0.63	0.69
Mitteldeutsche Kreditbank	1.43	1.40	1.80	1.82	1.30	1.30	1.47	1.47	6.5	8	8	9	9	—	—	—	—	—	—	—	—	0.05	0.07	0.9	0.12
Zusammen:	57.5	56.72	90:65	87.81	39.3	44.1	53.33	56.41	—	—	—	—	—	—	—	19.92	11.60	—	—	3	4.72	—	—	7.80	8.90

II. Die Bilanzen der Großbanken.

A. Eigen- und Fremdkapital.

Alles in Millionen Mark	Aktien-Kapital 1913	Aktien-Kapital Gold-Bil. 1. 1. 24	Aktien-Kapital 1924	Aktien-Kapital 1925	Aktien-Kapital 1926	Aktien-Kapital 1927	Reserven 1913	Reserven Gold-Bil. 1. 1. 24	Reserven 1924	Reserven 1925	Reserven 1926	Reserven 1927
Berliner Handelsgesellschaft	110	22	22	22	22	22	35,5	5	5	5	5	5
Commerz-Bank	145	42	42	42	42	60	22,9	21	21	22	22	34,1
Darmstädter Bank	283	60	60	60	60	60	51,7	40	40	40	40	50
Deutsche Bank	446	150	150	150	150	150	186	50	50	55	70,3	75
Disconto-Gesellschaft	200	100	100	100	135	135	81,3	34	34	34	49	51
Dresdener Bank	295	78	78	78	100	100	79,7	22	22	23,4	28,8	30,4
Mitteldeutsche Kreditbank	60	22	22	22	22	22	9,1	2,22	2,26	2,26	2,26	2,26
Summe:	1539	474	474	474	531	549	466,2	174,22	174,26	181,66	217,36	247,8

Alles in Millionen Mark	Eigenkapital 1913	Eigenkapital Gold-Bil. 1. 1. 24	Eigenkapital 1924	Eigenkapital 1925	Eigenkapital 1926	Eigenkapital 1927	Fremd-Kapital 1913	Fremd-Kapital Gold-Bil. 1. 1. 24	Fremd-Kapital 1924	Fremd-Kapital 1925	Fremd-Kapital 1926	Fremd-Kapital 1927
Berliner Handelsgesellschaft	145,5	27	27	27	27	27	405,4	33	131,3	215	354,7	356,2
Commerz-Bank	167,9	63	63	64	64	94,1	619,7	144,9	380,9	625,6	829,4	1163
Darmstädter Bank	334,7	100	100	100	100	110	1212,7	198,6	675,4	902,8	1390,1	1636
Deutsche Bank	632	200	200	205	220,3	225	2528,3	352,4	854,3	1317,2	1607,1	2168
Disconto-Gesellschaft	281,3	134	134	134	184	186	926,8	165,6	542,5	772,9	922,9	1208
Dresdener Bank	374,7	100	100	101,4	128,8	130,4	1439,9	191,5	686,2	1050,4	1425,9	1739
Mitteldeutsche Kreditbank	69,1	24,22	24,26	24,26	24,26	24,26	184,8	16,3	63	99.7	132,2	188
Summe:	2005,2	648,22	648,26	655,66	748,36	796,8	7317,6	1102,3	3333,6	4983,6	6662,3	8458,2

Alles in Millionen Mark	Gesamt-Kapital 1913	Gesamt-Kapital Gold-Bil. 1. 1. 24	Gesamt-Kapital 1924	Gesamt-Kapital 1925	Gesamt-Kapital 1926	Gesamt-Kapital 1927	Verhältnis Eigen- zum Gesamt-kapital 1913	Verhältnis 1926	Verhältnis 1927
Berliner Handelsgesellschaft	550,9	60	158,3	242	381,7	383,2	26,4	7,1	7,1
Commerz-Bank	787,6	207,9	443,9	689,6	893,4	1257,1	21,3	7,1	7,5
Darmstädter Bank	1547,4	298,6	775,4	1002,8	1490,1	1746	21,6	6,7	6,3
Deutsche Bank	3160,3	552,4	1054,3	1522,2	1827,4	2393	20,0	12,0	9,4
Disconto-Gesellschaft	1208,1	299,6	676,5	906,9	1106,9	1394	23,2	16,6	13,3
Dresdener Bank	1814,6	291,5	786,2	1151,8	1554,7	1869,4	20,5	8,2	6,98
Mitteldeutsche Kreditbank	253,9	40,5	87,2	124	156,5	212,3	27	15,5	11,43
Summe:	9322,8	1750,5	3981,8	5639,3	7410,7	9255,0	21,5	10,0	8,61

B. Die Anlage in liquiden Mitteln.

	Kasse und Guthaben bei Notenbanken 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	20,2	1,1	6,5	7,5	8	7,8	5	2	2,2
Commerz- u. Privatbank	27	13.6	18,9	20,2	22,5	48,9	4	2,6	4,2
Darmstädter Bank	69,5	20,3	49,3	53,5	76,4	65,3	5	5,4	4,0
Deutche Bank	162,3	36,3	67,5	83,5	58,6	87,5	6	3,6	4,0
Disconto-Gesellschaft	49,7	10,5	15,8	31,5	49,6	63,9	5	5,3	5,3
Dresdner Bank	75,9	20,8	32,4	42,5	39,2	46,2	5	2,7	2,7
Mitteldeutsche Kreditbank	9	4,1	10,7	17,3	15,3	15,4	4	11	8,2
Summe:	413,6	106,7	201,1	256,0	269,6	335,0	5,6	4,4	4,0

	Wechsel (und unverzinsliche Schatzanweisungen) 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	103,9	2,6	25,2	74,4	71,3	65,9	25	20	18,5
Commerz- u. Privatbank	110,9	5,6	133,8	188,6	194,5	235,6	18	23,4	20,3
Darmstädter Bank	289,7	5,7	195,8	247	331,4	427,7	23	23,8	26,1
Deutche Bank	842,3	10,5	234,3	342	405,7	431,7	33,3	25,1	19,9
Disconto-Gesellschaft	257,5	7,4	124.4	187,5	223,4	321,8	27	24,2	26,6
Dresdner Bank	412,9	6,5	153,1	252,8	377,7	411,0	27	26,4	23,6
Mitteldeutsche Kreditbank	40.8	0,4	18,9	29,1	22,9	29,7	22	17	15,8
Summe:	2058,0	38,7	895,5	1321,4	1626,9	1923,4	28,1	24,4	22,7

	Nostroguthaben bei Banken 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	25,6	19,7	41,3	35,3	51	44,5	6	14	12,5
Commerz- u. Privatbank	46,6	58,7	36,5	54,6	82.5	152,1	7	9,9	13,1
Darmstädter Bank	70,2	77,6	118,5	114,2	200,4	217,7	5	14,4	13,3
Deutche Bank	116,3	157,3	226,5	203,4	174,6	237	4,6	10,8	10,9
Disconto-Gesellschaft	71,1	74,3	100,2	106,6	106	155,8	7	11,4	12,9
Dresdner Bank	68,6	81,8	136,9	152,9	198,7	226,8	4	13,9	13
Mitteldeutsche Kreditbank	6,6	8,9	10,3	10,8	24,2	44,3	3	18	23,6
Summe:	405,0	478,3	670,2	677,8	837,4	1078,2	5,5	12,5	12,7

	Reports und Lombards 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	66	0,2	0,9	3,7	65,1	43,4	16	18	12,2
Commerz- u. Privatbank	139,1	4,2	14,3	42,6	128,9	116,5	22	15,5	10
Darmstädter Bank	196	4,9	9,8	19,3	159	109,6	16	11,4	11,7
Deutche Bank	352,1	7,2	10,2	15,3	174,9	132,9	13.9	10,9	6,1
Disconto-Gesellschaft	104,9	—	0,8	6,8	88,9	69,1	11	9,6	5,7
Dresdner Bank	173,2	0,7	3,7	34,3	145,6	86,1	12	10,2	5
Mitteldeutsche Kreditbank	24,8	0,3	2,7	3,2	20,6	16,2	13	15	8,6
Summe:	1056,1	17,5	42,4	125,2	783,0	573,8	14,4	11,7	6,8

	Vorschüsse auf Waren 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	—	—	—	28,2	32,6	62,3	—	9	17,5
Commerz- u. Privatbank	60,4	3,9	27.1	47,3	57,9	120,7	9	7	10,4
Darmstädter Bank	42,3	17	41,9	66,7	84	130,7	3	6	8,0
Deutche Bank	236,1	23,3	72.1	109,3	124,6	178,0	9	7,7	
Disconto-Gesellschaft	133,8	6,8	41,8	78,3	59,7	131,6	14	6,4	10,9
Dresdner Bank	125,7	23,3	77,5	138,8	128,8	211,1	8	9	12,1
Mitteldeutsche Kreditbank	3,5	0,03	0,3	3,1	2	3,6	2	1	1,9
Summe:	601,8	74,33	260,7	471,7	489,6	838,0	8,2	7,3	10,0

	Wertpapiere 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	52,8	4	2,7	3,2	11,3	20,3	13	3	5,[illegible]
Commerz- u. Privatbank	41,3	11	10.7	10,7	13,9	17,4	6	1,6	1,[illegible]
Darmstädter Bank	94,1	23,6	17,9	19,3	18,1	23,2	7	1,3	1,[illegible]
Deutche Bank	214,4	10	10	15	30	32,0	8,4	1,8	1,[illegible]
Disconto-Gesellschaft	30,1	4,8	5,7	3,8	6,8	24,3	3	0,7	2,[illegible]
Dresdner Bank	55,3	6,4	11,2	13,8	25,8	25,5	3	1,7	1,[illegible]
Mitteldeutsche Kreditbank	13,5	1,05	1,2	0,7	2,5	1,5	7	2	1,[illegible]
Summe:	501,5	60,85	59,4	66,5	108,4	144,7	6,8	1,6	1,[illegible]

C. Liquiditätsberechnung und übrige Anlagen.

	Deckung durch liquide Mittel I. Ranges 1913	1926	1927	Deckung durch liquide Mittel II. Ranges 1913	1926	1927	Gesamt-Deckung durch liquide Mittel 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	36	36	33,2	29	30	35,4	65	66	68,6
Commerz- u. Privatbank	29	35,9	37,6	37	24,1	21,9	66	60	59,5
Darmstädter Bank	33	43,6	43,4	26	18,7	21,1	59	62,3	64,5
Deutsche Bank	43,9	49.5	34,8	31,3	20,4	15,8	75,2	69,9	50,6
Disconto-Gesellschaft	39	40,9	44,8	28	16,7	18,6	67	57,6	63,4
Dresdner Bank	36	43	39,3	23	20,9	18,6	59	63,9	57,9
Mitteldeutsche Kreditbank	29	46	47,6	22	18	11,5	51	64	59,1
Summe:	39,2	41,3	39,4	29,4	20,6	18,5	68,6	61,9	57,9

	Debitoren 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd-Kapitals 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	217,8	15,4	57,4	75,3	125	136,4	53	35	38,3
Commerz- u. Privatbank	307,9	70,4	170	294	365,7	531,6	49	44	45,7
Darmstädter Bank	678,7	96,2	291,5	429,4	580,2	727,4	56	41,7	44,5
Deutsche Bank	1134,9	183,3	389,2	682,4	798,3	1114 [1]	44,8	49,6	51,4
Disconto-Gesellschaft	309,2	74,4	280,4	384	462,6	527,8	33	50,1	43,7
Dresdner Bank	754,5	83	312,5	460,9	581,8	803,9	52	40,6	46,2
Mitteldeutsche Kreditbank	137,6	10,2	34	50,3	60,2	90.3	75	45	48,6
Summe:	3540,6	532,9	1535,0	2376,3	2973,8	3931.4	48,3	44,6	46,5

	Konsortial- und dauernde Beteiligungen 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Eigen-Kapitals 1913	1626	1927
Berliner Handelsgesellsch.	52,4	9,3	9,4	9,9	6,3	— [2]	36	23	—
Commerz- u. Privatbank	48,8	11	11,7	10,5	10,6	18.8	29	16,5	20,0
Darmstädter Bank	102,8	28,3	14,8	37,5	16,4	45,4	30	16,4	41,3
Deutsche Bank	172,1	75 *)	33,3	37,7	37,7	60,9	27	17,1	27,1
Disconto-Gesellschaft	175,4	80,3	64,5	85,7	78,7	58,7	62	42,7	31,6
Dresdner Bank	136	37,8	35,2	34,5	45,1	41,4	37	35	31,7
Mitteldeutsche Kreditbank	13,8	4,7	—	—	—	2,3	19	—	9,5
Summe:	701,3	246.4	168.9	215,8	194,8	227,5	34,9	25	28,6

	Immobilien und sonstige Aktiva 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Eigen-Kapitals 1913	1926	1927
Berliner Handelsgesellsch.	12	7,3	7,3	7,3	7,3	7,4	8	26	27,4
Commerz- u. Privatbank	16,1	26	26,1	26,2	26,1	26,0	9	31,3	27,6
Darmstädter Bank	37,3	25	25	25	25,6	25,0	11	25,6	22,7
Deutsche Bank	53,4	43,4	48,2	50	49	45,0	8,4	22,2	20,0
Disconto-Gesellschaft	17,9	40,7	33,5	34,4	36,1	36,1	6	19,6	19,4
Dresdner Bank	42,7	31	31	31,3	31	30,7	11	24	23,5
Mitteldeutsche Kreditbank	8,7	10,9	10,4	10,7	10,4	10,7	12	42	44,1
Summe:	188,1	184,3	181,5	184,9	185,5	180,9	9,3	23,8	22,7

*) Einbegriffen 40 Millionen, inzwischen begebene eigene Aktien

1) einschl. 107 Millionen langfristige Dollarvorschüsse

2) unter Wertpapieren verbucht.

Gesamt-Kapital Gold-Bil. 1. 1. 24	1924	1925	1926	1927	Verhältnis Eigen- zum Gesamtkapital 1913	1926	1927
60	158,3	242	381,7	383,2	26,4	7,1	7,1
207,9	443,9	689,6	893,4	1257,1	21,3	7,1	7,5
298,6	775,4	1002,8	1490,1	1746	21,6	6,7	6,3
552,4	1054,3	1522,2	1827,4	2393	20,0	12,0	9,4
299,6	676,5	906,9	1106,9	1394	23,2	16,6	13.3
291,5	786,2	1151,8	1554,7	1869,4	20,5	8,2	6,98
40,5	87,2	124	156,5	212,3	27	15,5	11,43
1750,5	3981,8	5639,3	7410,7	9255,0	21,5	10,0	8,61

Vorschüsse auf Waren 924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927	Wertpapiere 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Fremd.-Kap. 1913	1926	1927
—	28,2	32,6	62,3	—	9	17,5	52,8	4	2,7	3,2	11,3	20,3	13	3	5,7
7.1	47,3	57,9	120,7	9	7	10,4	41,3	11	10.7	10,7	13,9	17,4	6	1,6	1,5
1,9	66,7	84	130,7	3	6	8,0	94,1	23,6	17,9	19,3	18,1	23,2	7	1,3	1,4
2.1	109,3	124,6	178,0	9	7,7		214,4	10	10	15	30	32,0	8,4	1,8	1,5
1,8	78,3	59,7	131,6	14	6,4	10,9	30,1	4,8	5,7	3,8	6,8	24,3	3	0,7	2,0
7,5	138,8	128,8	211,1	8	9	12,1	55,3	6,4	11,2	13,8	25,8	25,5	3	1,7	1,5
0,3	3,1	2	3,6	2	1	1,9	13,5	1,05	1,2	0,7	2,5	1,5	7	2	1,0
0,7	471,7	489,6	838,0	8,2	7,3	10,0	501,5	60,85	59,4	66,5	108,4	144,7	6,8	1,6	1,7

ls 927	Immobilien und sonstige Aktiva 1913	Gold-Bil. 1.1.24	1924	1925	1926	1927	in % des Eigen-Kapitals 1913	1926	1927
—	12	7,3	7,3	7,3	7,3	7,4	8	26	27,4
0,0	16,1	26	26,1	26,2	26,1	26,0	9	31,3	27,6
1,3	37,3	25	25	25	25,6	25,0	11	25,6	22,7
7,1	53,4	43,4	48,2	50	49	45,0	8,4	22,2	20,0
1,6	17,9	40,7	33,5	34,4	36,1	36,1	6	19,6	19,4
1,7	42,7	31	31	31,3	31	30,7	11	24	23,5
9,5	8,7	10,9	10,4	10,7	10,4	10,7	12	42	44,1
28,6	188,1	184,3	181,5	184,9	185,5	180,9	9,3	23,8	22,7

fall des Hauptteils der Abfindungen, 2. die Verringerung der Angestelltenzahl, 3. den Fortfall der Haupt-Maschinenanschaffungen und 4. die sonstigen Anstrengungen zur Verringerung der Sachausgaben in ihrer Wirkung aufzuheben, und ob nicht an anderer Stelle bisher Ersparnismöglichkeiten ungenützt geblieben sind.

V.

Auch wenn, wie zu hoffen steht, im Laufe der Jahre mit der im ganzen, wenn auch unter Schwankungen zu erwartenden weiteren Steigerung des bankgewerblichen Umsatzes sich gesündere Unkostenrelationen von selber herstellen werden, ohne daß es dazu noch einer weiteren schmerzhaften Verkleinerung des Personalapparates bedarf, so müssen doch alle erdenklichen Anstrengungen gemacht werden, um die Unkosten weiter herabzudrücken — nicht nur im Interesse der erforderlichen Rentabilitätssicherung im Bankgewerbe, sondern auch im Interesse einer weiteren *Verbilligung der bankgewerblichen Leistung für die Allgemeinheit.* Nicht offen, aber insgeheim bahnt sich solche Verbilligung infolge wachsender Konkurrenz der Institute untereinander und zu den Sparkassen schon an, in Gestalt von gelegentlichen, nur dem Buchstaben nach mit den Bankkartellkonditionen in Einklang zu bringenden Erleichterungen, die der Kundschaft gewährt werden. Wie weit sich durch *Vereinfachungen im großen*, durch Fusionen oder Filialzusammenlegung noch eine Ersparnis erzielen läßt, darüber gehen die Meinungen stark auseinander. Die Konzentration im Bankgewerbe ist im letzten Jahre so gut wie überhaupt nicht fortgeschritten, wenn man von der Aufnahme der Lübecker Privatbank und der Hildesheimer Bank durch die Deutsche Bank absieht. Auch die Einziehung und Vereinigung von *Filialen* ist kaum vorangekommen, nachdem in den Jahren 1924 bis 1926 nach Angabe von Dr. Mosler die Zahl der Großbankfilialen von 1033 auf 777, also um rund 25 Prozent, reduziert worden ist; sie ist danach immer noch mehr als doppelt so hoch wie 1913; damals bestanden nur 310 Filialen. Am ehesten und unter den geringsten Opfern werden Ersparnisse zu machen sein durch Förderung derjenigen Rationalisierungsarbeit, die nur für das Bankgewerbe als *ganzes* durchführbar ist und deren sich jetzt der *Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung* beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit angenommen hat — sie wird jetzt endlich auch von den Bankleitungen selber stärker gefördert — also durch Vereinheitlichung von Formularen und Effekten, Einführung gemeingültiger Begriffsbezeichnungen und Abkürzungen, durch Banken- und Effektennumerierung und Verbesserungen im Zahlungsverkehr. Schon kleine Verbesserungen auf diesem Gebiete vermögen sich bei der Fülle der täglich wiederkehrenden Geschäftsvorfälle überaus wohltätig auszuwirken. Auch die *innerbetriebliche Rationalisierung* wird danach noch weiter entwickelt werden müssen, obwohl einzelne Banken der Meinung sind, daß hier fürs erste die Grenze erreicht ist. Vor allem bleibt zu wünschen, daß der *Erfahrungsaustausch* mit der nötigen Großzügigkeit

vorgenommen wird und daß nicht aus Angst vor der Konkurrenz Vorsprünge und Entdeckungen ängstlich geheimgehalten werden. Offenheit auf diesem Gebiete hat noch keinem Betrieb geschadet, der wirklich auf der Höhe war.

VI.

Zu den verhältnismäßig günstigen Erträgnissen des Jahres 1927 haben vor allem die Einnahmen beigetragen, die die Banken aus dem Handel mit Auslandskapital ziehen konnten. Von dieser Gewinnquelle steht am wenigsten fest, wie lange ihre Ergiebigkeit noch dauert. Wenn die Zinsspanne zwischen Deutschland und dem Ausland wieder einmal zurückgeht, kann sie rasch versiegen. Diesmal ist das Bild der Bilanzen vollkommen von den Auslandskrediten beherrscht. Nach einer Schätzung der „Frankfurter Zeitung" entfallen von dem gesamten Kreditorenzuwachs von 1,6 Milliarden RM. nicht weniger als 1¼ Milliarde RM. auf die Steigerung der Auslandseinlagen, die bei den sieben Großbanken (Disconto-Gesellschaft hier einschließlich Schaaffhausen und Norddeutsche Bank gerechnet) für Ende 1927 auf mindestens 2¾ Milliarden, also auf 35 Prozent der 8,1 Milliarden Gesamtkreditoren, zu veranschlagen sind. Genau kann der Umfang der von den Banken aufgenommenen Auslandskredite nicht festgestellt werden, weil die Angaben, die darüber gemacht werden, höchst lückenhaft sind. Die eine Bank gibt nur den Umfang der Deviseneinlagen des Auslandes an, nicht aber den der Markanlagen, die doch für die volkswirtschaftliche Beurteilung kaum minder wichtig sind. Eine andere wieder nennt nur die Auslandseinlagen ihrer inländischen Niederlassungen, ohne den Prozentsatz für die Amsterdamer Filiale anzugeben. Die Disconto-Gesellschaft endlich hat es diesmal überhaupt abgelehnt, über diese Frage auch nur ein Wort zu äußern, offenbar mit Rücksicht auf die zwischen Reichsbank, Reichswirtschaftsministerium und Banken schwebenden Verhandlungen wegen der Ausgestaltung der Zwischenbilanzen. Es ist den Banken dabei tatsächlich gelungen durchzusetzen, daß die zwischen ihnen und der Reichsbank vereinbarte Sammelveröffentlichung des jeweiligen Gesamtstandes ihrer Auslandsverschuldung vom Reichswirtschaftsminister nicht zum Bestandteil der neuen Bekanntmachung über die Erweiterung der Zwischenbilanzen gemacht worden ist; die Banken werden also nur der Reichsbank den jeweiligen Stand der Auslandskonten mitzuteilen haben. Eine Veröffentlichung unterbleibt trotz der überragenden Wichtigkeit, die diesen Zahlen für die Beurteilung der deutschen Kreditlage zukommt.

VII.

Die Banken handelten bei der Hereinnahme des Auslandsgeldes vielfach in einer Zwangslage. Nachdem um die Jahreswende 1926—27 die Zinssätze für kurzfristiges Geld in Deutschland sich dem Weltmarktniveau ungefähr angeglichen hatten, ist im weiteren Verlaufe des Jahres eine scharfe Steigerung der Geldsätze über den Stand in den maßgebenden anderen Ländern eingetreten, und diese Steigerung der Zinsspanne, die auf die Vermehrung der Kredit-

nachfrage durch die Hochkonjunktur und die Verknappung des Kreditangebotes durch die Verhinderung des Zuflusses langfristiger Auslandsanleihen zurückzuführen ist, bedeutete einen starken Anreiz für die Aufnahme billigen Auslandsgeldes und seine Wiederausleihung zu den hohen Zinssätzen des Inlandes. Allen Bemühungen zum Trotz hat es sich nicht verhindern lassen, daß das Auslandskapital, dessen langfristige Hereinnahme in Anleiheform beschränkt war, kurzfristig in um so stärkerem Umfange hereinfloß. Hätten sich die Banken dagegen gesträubt, dieses Geschäft ihrerseits zu machen, so wäre es entweder von ausländischen Banken oder von unberufenen Vermittlern des Inlandes dennoch gemacht worden; beides hat man zeitweise beobachten können. Am Gesamtstand der kurzfristigen Verschuldung hätte sich also bei aller Enthaltsamkeit auch deswegen schwerlich viel ändern lassen, weil andernfalls die Industrie noch mehr kurzfristigen Kredit direkt im Auslande genommen hätte, als sie das ohnehin getan hat. Ueberaus mannigfaltig sind ja die Kanäle, durch die sich das Auslandskapital Bahn bricht, wenn sein Zufluß in Anleiheform gehemmt ist und es sich aufstaut. Nachdem z. B. den Kommunen lange Zeit die Aufnahme von Auslandsanleihen unmöglich gemacht worden war, gingen sie vielfach dazu über, von ihren Lieferanten längeres Ziel zu verlangen, und diese wiederum nahmen dafür von ihren Banken Kredit in Anspruch, die ihrerseits im Auslande geborgt hatten, so daß auf Umwegen die Kommunen ihren Bedarf im Grunde dennoch draußen deckten. Das ist nur ein Beispiel für viele. Die Banken waren eben unlösbar in die Gesamtsituation verstrickt, und deshalb ist es nicht möglich, ihnen aus dem großen Umfang des Auslandsengagements einen Vorwurf zu machen, so unerwünscht auch nach einmütigem Urteil eine hohe schwebende Auslandsschuld für Deutschland mit Rücksicht darauf ist, daß im Falle einer Abziehung zu ungelegener Zeit eine starke Schmälerung der Valutareserven der Zentralbank und infolgedessen unter Umständen eine verhängnisvolle Kontraktion des Notenumlaufes resultieren kann. Es macht dabei übrigens nur einen geringen Unterschied, ob die Auslandsschulden in Mark oder Valuta laufen, denn ob im Falle der Abziehung die Bank vorher oder der Auslandsgläubiger in fremde Währung konvertiert, das bleibt für das Gesamtvalutaproblem belanglos.

Was indessen von den Banken unters allen Umständen zu verlangen ist, ist die Haltung einer hohen eigenen Valutareserve, und auf diesem Gebiete scheinen sich die Gewohnheiten im Laufe des letzten Jahres tatsächlich etwas verbessert zu haben. (Allerdings werden auch in diesem Punkte die Jahresbilanzen künstlich verschönert). Während noch nach der bekannten Umfrage der Reichsbank für Ende April und Ende Juni mit einer nur 50prozentigen Deckung in greifbaren Valutaaktiven gerechnet wurde, scheint später wenigstens bei einigen Banken der Prozentsatz allmählich erhöht worden zu sein. So gab z. B. die Dresdner Bank an, daß bei ihr drei Viertel der Valuta- (nicht der Mark-) Verbindlichkeiten im Auslande durch eigene Guthaben bei ausländischen Banken oder durch Fremd-

währungswechsel gedeckt seien. Vor allem die Nostroguthaben der Banken dürften fast allgemein zu 70 bis 90 Prozent im Auslande laufen, und hier liegt tatsächlich ein beachtliches Gegengewicht gegen die hohe Auslandsverschuldung. Was sonst noch, privatwirtschaftlich zu Recht, von den Banken als Deckung für die Auslandsschulden betrachtet wird, ist, volkswirtschaftlich gesehen, großenteils nur von zweifelhaftem Wert; besonders sind hier diejenigen Valutaausleihungen an Inländer zu nennen, für die beim Kunden keine greifbare Valutadeckung besteht; auch große Teile der ausländischen Effekten wären im Ernstfalle nur unter schweren Opfern zu realisieren.

VIII.

Zwei Banken haben unter ausdrücklicher Billigung der Reichsbank die Auslandsschuld dadurch ihrer allgemein-wirtschaftlichen Gefährlichkeit entkleidet, daß sie sie zu einem, freilich nur bescheidenen Bruchteil, in langfristige Kredite umwandelten. Die Deutsche Bank hat sich 25 Millionen Dollar auf 5 Jahre, die Commerz- und Privatbank 20 Millionen Dollar auf 10 Jahre fest gesichert. Beide Darlehen wurden in den Vereinigten Staaten zur Unterlage von Notes-Emissionen gemacht, die — in einer verhältnismäßig ungünstigen Periode an den Markt gebracht — erst nach einiger Zeit sicher placiert werden konnten. Beide Banken haben sich also über alle Bedenken, die der Ausgabe von Bankobligationen entgegenstehen, hinweggesetzt. Außer vereinzelt in Oesterreich, wo die Bankanleihen infolge steuerlicher Sonderverhältnisse als Industrieobligationenersatz (mit Sonderdeckung!) fungierten und außer in der Schweiz, wo die Bankobligationen eigentlich nur eine Abart des Depositengeschäftes darstellen, hat sich bekanntlich dieses Mittel der Bank-Kapitalbeschaffung nirgends in nennenswertem Umfange eingebürgert. Aber mit Rücksicht auf die Besonderheiten der gegenwärtigen Lage Deutschlands schien der Weg dennoch gangbar; bei sorgsamer Abwägung des Für und Wider stellt sich diese Finanzierungsform tatsächlich nicht nur als das kleinere Uebel dar, sondern sie kann — in geeigneter Hand und in mäßigen Grenzen — als Ueberbrückungsmaßnahme sogar recht erwünscht sein. Vor allem, wenn mit ihrer Hilfe das Problem der ausreichenden und geeigneten Kreditzuführung an die Mittel- und Kleinindustrie, über das sich in Heft 22 des vorigen Jahrganges Professor Dr. Prion an dieser Stelle verbreitet hat, einer Lösung nähergebracht würde. Unter der Parole „Förderung des Mittelstandskredites" war seinerzeit von beiden Banken der Anleiheabschluß bekanntgegeben worden. Diesem Etikett verdanken die Transaktionen ein gut Teil der Sympathie, die ihnen seinerzeit entgegengebracht worden ist. In Wirklichkeit allerdings scheinen die Kredite nur in sehr beschränktem Maße der Klein- und Mittelindustrie — im Wege der Neugewährung oder durch langfristige Prolongation — zugute gekommen zu sein. Die Commerz- und Privatbank macht überhaupt keine näheren Angaben über die Verwendung der 77½ Millionen RM., die ihr als Gegenwert des Darlehns zugeflossen sind. Sie verbucht es auch nicht gesondert

und führt es einfach unter den „Sonstigen nach drei Monaten fälligen Kreditoren". Sie gibt nur an, daß sie den Erlös im allgemeinen Darlehnsgeschäft mitverwendet und daraus Kredite mit längstens zweijähriger Laufzeit gewährt hat (also mit weit kürzerer Frist, als sie selber das Darlehn nahm). Dagegen hat die Deutsche Bank einige nähere Aufschlüsse gegeben. Sie verbucht das Schuldscheindarlehn gesondert auf der Passivseite mit dem Nominalbetrag von 105 Millionen, auf der Aktivseite etwas höher mit 107,67 Millionen. (Das Agio wurde also aktiviert, indem man es den effektiven Vorschüssen zuzählte; gleichzeitig erfolgte volle Abschreibung aus dem Reingewinn — im Gegensatz zur Commerzbank, die nur einen nicht genannten Teil des Mindererlöses abschrieb). Vor allem aber macht die Deutsche Bank interessante Angaben über die Stückelung der Kredite. Ihnen ist zu entnehmen, daß der Durchschnittsbetrag bei 625 000 RM. liegt, daß auf Kredite unter 200 000 RM. nur ein Zehntel der Gesamtsumme, auf Kredite über 2 Millionen RM. aber ein volles Viertel entfällt. Man kann demnach, so umstritten der Begriff des Klein- und Mittelkredites auch ist, schwerlich behaupten, daß das schwierige und für einen gesunden Größenaufbau der deutschen Industrie überaus wichtige Problem der ausreichenden Kleinkreditgewährung durch diese Bankanleihe auch nur annähernd gelöst worden sei.

IX.

Unter den Verbindlichkeiten der Banken stehen die Depositen zu den Kassenführungsguthaben und Betriebsreserven bei weitem nicht mehr in dem günstigen Verhältnis wie in der Vorkriegszeit. Um diesem Mißstand, der das Aktivgeschäft hemmt, abzuhelfen, haben sich die Banken im Oktober 1927, kurz nachdem sich herausgestellt hat, daß die Verhandlungen über eine Arbeitsteilung mit den Sparkassen nicht zum Ziele führen würden, zur Einführung von Sparkonten gegen Sparbuchausstellung und gegen Gewährung vorteilhafterer Zins- und Teilabhebungsbedingungen entschlossen. Der Umfang dieser Spargelder ist aus den Bilanzen leider nicht ersichtlich. Der allgemeine Eindruck ist, daß die Sparkonten sich bisher nur geringen Zuspruches erfreuen. Allerdings scheint es Landesteile zu geben, in denen sie sich etwas günstiger entwickelt haben als im allgemeinen. Ein endgültiges Urteil über die Bewährung wird man erst abgeben können, wenn genügend Zeit verstrichen ist, um die Kundschaft — die eigene und die fremde — an diese Einrichtung zu gewöhnen, die bisher wenig Widerspruch gefunden und auch nicht die Forderung ausgelöst hat, für solche Spareinnahmen ähnliche Garantien in Gestalt von Deckungsvorschriften zu verlangen, wie sie anderweit bestehen.

X.

Beide Maßnahmen, die Aufnahme von Bankanleihen wie die Einführung der Sparkonten, entspringt dem Bedürfnis, auf der Passivseite ein Gegengewicht zu schaffen für die zunehmende Bedeutung, die bei manchen Banken auf der Aktivseite der Anlagekredit gewonnen hat, gewinnen mußte, solange die Kreditsubstitution durch

Ausgabe von Aktien und Obligationen namentlich bei kleinen und mittleren Unternehmungen so erschwert ist, wie gegenwärtig noch. Das macht sich besonders in einer Zeit der Hochkonjunktur fühlbar, in der der kommerzielle und industrielle Kreditbedarf stark zunimmt und sich auf der anderen Seite die Möglichkeit der Abbürdung von Debitoren durch Effektenplacierung mit dem Darniederliegen der Börsen noch verschlechtert. Den Uebergang vom Effektenkredit und Kontokorrentkredit, der sich in früheren Konjunkturaufschwungsperioden allmählig vollzog, haben die Banken im letzten Jahre unter dem Druck der Reichsbank überaus plötzlich vorgenommen. Nachdem in den ersten vier Monaten, ungeachtet aller Ermahnungen zur Zurückhaltung, die Börsenkredite stark ausgeweitet und damit Exzesse in der Kursbildung der Wertpapierbörse begünstigt worden waren, wurden nachher auf Grund des Restriktionsukas vom Mai die Börsenkredite ruckartig verkürzt und damit, offensichtlich unter überflüssigen Opfern, eine Entwicklung forciert, die besser weniger jäh erfolgt wäre — ein Thema, über das sich übrigens die meisten Bankberichte aus naheliegenden Gründen ziemlich ausschweigen. Das Bilanzbild hat sich, durch jenen Eingriff befördert, im letzten Jahre vollkommen verändert. Die eigenen Effektenengagements haben sich zwar etwas erhöht, und vor allem die Konsortien sind beträchtlich gestiegen (um 66 Prozent, sie bleiben damit aber immer noch um 70 Prozent hinter dem Stande von 1913 zurück). Aber im übrigen standen die Bilanzen ganz unter dem Eindruck des unmittelbaren Gewerbekredits. Wechsel, Warenvorschüsse und Debitoren zeigen die größten Steigerungen. Diese Entwicklung hat sich, wie man den ersten Zwischenbilanzen des laufenden Jahres (den letzten nach dem alten Schema) entnehmen kann, neuerdings noch in lebhaftem Tempo fortgesetzt, ein beachtliches Zeichen für die Widerstandskraft der Konjunktur, deren stürmische Entwicklung die Banken vor doppelt verantwortungsvolle Aufgaben bei der Auslese der Kreditnehmer stellt.

E. W.

Kleine Beiträge.

Die Börsenumsatzbesteuerung der Wertpapiere in Frankreich.[1]

Der Darstellung der Besteuerung des Wertpapierumsatzes in Frankreich seien einige Bemerkungen grundsätzlicher Art vorausgeschickt. Die französischen Aktien sind entweder Namens- oder Inhaberpapiere. Gesellschaften, wie la Banque de France, le Bon Marché, l'Ouenza, le Crédit Foncier de France, ferner die Mehrzahl der französischen Versicherungsgesellschaften geben nur Namensaktien aus; andere wiederum emittieren ausschließlich Inhaberaktien; noch andere, und das ist die Mehrzahl der Gesellschaften, überlassen die Form, d. h. die Entscheidung darüber, ob es Namens- oder Inhaberaktien sein sollen, den Wünschen der Erwerber[2].

Die Verschiedenartigkeit der Aktien kommt in der Besteuerung zur Geltung. Es ergeben sich vier Fälle:

1. Wechseln inländische Namenspapiere ihren Berechtigten, was regelmäßig und rechtsgültig nur durch Umschreibung in den Büchern des Emittenten geschehen kann, so kommt hierfür die „droit de transfert" zur Erhebung.

2. Verschieden von der Uebertragung der Papiere ist deren Umwandlung (conversion). Man versteht darunter den Vorgang, der unter Zustimmung der Gesellschaft ein Namenspapier zum Inhaber- und umgekehrt ein Inhaber- zum Namenspapier macht. Aber während die Umwandlung eines Inhaber- in ein Namenspapier keiner Steuer unterliegt, ist der umgekehrte Vorgang in jedem Falle steuerpflichtig. Wir haben es dann mit der sogenannten „droit de conversion" zu tun.

3. Nicht zu verwechseln mit der „droit de transfert" ist die „droit de transmission". Während die „droit de transfert" an den Uebergang eines Namenspapieres anknüpft, erfaßt die „droit de transmission" nur Inhaberpapiere. Sie wird von allen inländischen Inhabereffekten sowie von sämtlichen ausländischen einschließlich der auf Namen lautenden, ferner auch von solchen Urkunden, die keine Inhaberpapiere sind, aber ohne buchmäßige Umschreibung rechtsgültig übertragen werden können, erhoben, und zwar von dem Durchschnittskurse jeder Aktie und Obligation des vorhergehenden Jahres.

[1]) Wir beginnen hier mit einer Artikelserie, die eine kurze Skizzierung des gegenwärtigen Standes der Börsenumsatzbesteuerung in einigen wichtigen außerdeutschen Ländern geben soll. Die Redaktion.

[2]) Die maßgeblichen Bestimmungen des französischen Aktienrechts sind in den Artikeln 29 ff. des Handelsgesetzbuches (Code de Commerce) und dem Gesetze vom 24. Juli 1867, das durch die Gesetze vom 1. August 1893, 16. Novembr 1913 und 21. April 1917 abgeändert und vervollständigt ist, enthalten.

4. Als Spezialsteuer ist noch die „taxe sur les opérations de bourse“ zu nennen, die von allen Börsengeschäften zur Erhebung kommt. Sie ist unter den Effektenverkehrssteuern Frankreichs finanziell die bedeutendste und entspricht nach Form und Inhalt am meisten der deutschen Börsenumsatzsteuer.

Schon diese Ausführungen lassen erkennen, daß nur die unter 1 und 4 genannten Abgaben, also die „droit de transfert“ und die „taxe sur les opérations de bourse“ wirkliche Umsatzsteuern sind, denn beide treffen den Effektenverkehr, das Vermögen in seiner Veränderung, was von der „droit de conversion“ und der „droit de transmission“ nicht behauptet werden kann. Von diesen ist die „droit de transmission“ eine jährlich einmal erhobene Steuer; sie ist, finanzwissenschaftlich betrachtet, eine Kapitalsteuer, eine Ertragssteuer von Aktien und Obligationen, bei letzteren allerdings nur dann, wenn sie von dem zunächst zahlungspflichtigen Aussteller (Gesellschaft, Staat usw.) auch wirklich den Obligationären bei der Zinszahlung in Anrechnung gebracht wird.

Ebenso kann die „droit de conversion“ unmöglich als Umsatzsteuer aufgefaßt werden. Wie schon der Name andeutet, wird sie gewissermaßen für an der äußeren Form der Urkunde vorgenommene Aenderungen erhoben. Jedenfalls liegt ein Umsatz im Sinne einer Uebertragung von einer Person auf die andere auch bei dieser Steuer nicht vor.

Im folgenden wird deshalb nur von der „droit de transfert“ und der „taxe sur les opérations de bourse“ die Rede sein, und zwar zunächst von der letzteren.

a) Die „taxe sur les opérations de bourse“.

Grundlage der gegenwärtig gültigen Normen über die Besteuerung der Börsengeschäfte in Frankreich ist noch immer das Gesetz vom 28. April 1893. Gemäß Artikel 28 desselben unterliegt der Abgabe „toute opération de bourse ayant pour objet l'achat ou la vente, au comptant ou à terme, de valeurs de toute nature“. Danach ist sowohl das Angebot des Verkäufers wie auch dasjenige des Käufers je für sich steuerpflichtig, oder anders ausgedrückt: die „taxe sur les opérations de bourse“ bezieht sich sowohl auf Käufe wie auf Verkäufe, und das bedeutet, daß für den Käufer und den Verkäufer je eine selbständig zu versteuernde Schlußnote (bordereau), mittels der die Abgabe erhoben wird, ausgestellt werden muß.

Die französische Gesetzgebung hat also den Gedanken einer doppelten Besteuerung der Börsengeschäfte konsequent durchgeführt. Sie befindet sich damit in Uebereinstimmung mit der deutschen und auch im Einklang mit der englischen Regelung.

Im einzelnen unterliegen der „taxe sur les opérations de bourse“ sämtliche Wertpapiere mit Ausnahme der Wechsel und Schecks; es unterliegen ihr insbesondere auch die vom französischen Staat ausgegebenen Renten, die sogenannten „rentes françaises“. Dabei ist bei allen Werten die durch Gesetz vom 28. April 1893 eingeführte Haupteinteilung in Kassa- und Termingeschäfte einerseits und in

Reportgeschäfte andererseits sowie die besondere Behandlung französischer Renten im Sinne einer Begünstigung innerhalb der genannten Geschäftsarten bis zur neuesten Gegenwart unverändert beibehalten worden.

Die Ende 1927 geltenden Steuersätze (Gesetz vom 4. April 1926) betrugen:

a) für französische Renten 0,0125 v. T.

b) für alle übrigen Werte, also für Aktien (auch Interimsscheine) und Obligationen jeder Art Gesellschaften (finanzieller, industrieller, kommerzieller, zivilistischer Aktiengesellschaften, Vereine und Unternehmungen), und zwar inländischer und ausländischer, ferner für Obligationen von Departements, Gemeinden und öffentlichrechtlichen Anstalten 1,00 v. T.

Die vorstehenden Sätze ermäßigen sich im Falle von Reportgeschäften:

a) für französische Renten auf 0,00625 v. T.

b) für alle übrigen Werte — vgl. die Aufzählung zu b — auf 0,50 v. T.

Die Steuer wird unter Abrundung nach oben von vollen Tausend berechnet. Steuerschuldner sind die Börsenmakler, die sogenannten „Agents de change", sowie alle Personen, die gewerbsmäßig Käufe und Verkäufe von Börsenwerten entgegennehmen; Steuerträger ist der Auftraggeber.

Besondere Vergünstigungen, so z. B. für die gewerbsmäßige Börsenspekulation (Coulisse) oder für Arbitragegeschäfte, wie sie in der deutschen Gesetzgebung gebräuchlich sind, kennt das französische Recht nicht. Die einzigen Ausnahmen bilden, wie gesagt, Geschäfte in französischer Rente und solche, die als Reportgeschäfte abgeschlossen werden.

Schon erwähnt ist, daß die Steuer mittels Schlußnoten und in Stempelform erhoben wird. Tatsächlich gelangt aber nur ein Teil in dieser Form zur Erhebung. Die an der Pariser Börse zugelassenen Makler, die das sogenannte „parquet" bilden, führen nämlich nur einen verhältnismäßig geringen Prozentsatz der Börsengeschäfte aus. Der bei weitem größte Teil wird von der „coulisse" abgeschlossen, deren Geschäftstätigkeit zwar nach dem Gesetz vom 28. ventose IX strafbar ist, die aber seit längerer Zeit an der Börse einfach geduldet werden. Bei Erlaß des Gesetzes vom 28. April 1893 wurde deshalb mit Rücksicht auf die bestehenden Verhältnisse angeordnet, daß die Schlußnoten wie bisher ausschließlich von den Maklern ausgestellt werden dürfen, daß aber alle anderen Personen, welche gewerbsmäßig Börsengeschäfte vermitteln, die daraufhin fällig werdenden Steuerbeträge in bar zu entrichten haben.

Im übrigen müssen Makler, Bankiers usw. zum Zwecke einer geeigneten Steuerkontrolle ein besonderes Register (répertoir) führen, in das sie jedes Geschäft Tag für Tag und unter fortlaufender Numerierung einzutragen haben. Dieses Register muß auf Verlangen der Steuerbehörde vorgelegt werden und hat den weiteren Zweck, als Unterlage für die endgültig festzusetzende Steuer zu dienen. Unrichtige oder gar unterlassene Eintragungen unterliegen hohen Strafen.

b) Die „droit de transfer".

Sie ist zwar auch eine Umsatzsteuer, aber, wie bereits erwähnt, nur bei denjenigen Werten, die ausschließlich durch Umschreibung im Gesellschaftsregister rechtsgültig übertragen werden können. Hier wird sie unabhängig von der durch Gesetz vom 5. Juni 1850 eingeführten „taxe sur les opérations de bourse" jedesmal vom Kurswert des einzelnen zum Gegenstand des Geschäfts gemachten Papiers erhoben, ursprünglich zu einem Satz von ⅕ Prozent, seit 1871 zu einem solchen von ½ Prozent und seit dem Gesetz vom 3. August 1926, der letzten Regelung, zu dem verhältnismäßig hohen Satz von 1,08 Prozent.

Erfaßt werden Aktien, Interimsscheine und Schuldverschreibungen jeder Art, jedoch nur, sofern es sich um entgeltliche Uebertragungen handelt; unentgeltlicher Erwerb unterliegt der Schenkungs- bzw. Erbschaftsteuer. Eine Ausnahme bilden ferner diejenigen Aktien, die im Sinne der Aktiengesetzgebung vinkuliert und als solche registrierungssteuerpflichtig sind[3]).

Steuerschuldner und Steuerzahler sind die Gesellschaften, bzw. die Anleiheschuldner, welche die Steuer vierteljährlich zu entrichten haben, den Betrag aber ihren Gläubigern bei der Dividenden- oder Zinszahlung einbehalten dürfen, so daß, wenn letzteres geschieht, als Steuerträger der Käufer in Betracht kommt; denn nur dieser ist Gläubiger und nicht der Verkäufer, der seine Rechte aus der betreffenden Urkunde an seinen Kontrahenten, den Käufer, bereits abgetreten hat.

Sonst bietet die „droit de transfert" keine weiteren Besonderheiten. Auch ist ihr Inhalt mit dem Gebotenen im wesentlichen erschöpft. Worauf jedoch, abgesehen freilich von den noch zu erörternden Verfahrensgrundsätzen, hingewiesen werden muß, ist folgendes:

Während in Deutschland die auf Namen lautenden Aktien Orderpapiere sind, d. h. durch Indossament übertragen werden können, war dies bis vor kurzem in Frankreich nicht der Fall. Hier konnte die Uebertragung von Namensaktien nur durch „Transfert", d. h. durch Umschreibung im Aktienregister vor sich gehen („Code de Commerce" Art. 36 Abs. 2). Dieses Verfahren war erforderlich, um den Erwerber nach a u ß e n h i n — der Gesellschaft und Dritten gegenüber — zu legitimieren. Im I n n e n v e r h ä l t n i s dagegen, also zwischen Verkäufer und Käufer, genügte die bloße Einigung In eben der-

[3]) D. h. sie werden wie Verkäufe und sonstige entgeltliche Veräußerungsverträge über bewegliche Gegenstände behandelt.

selben Weise konnten Buchforderungen gegen den Staat bisher nur durch Umschreibung im Staatsschuldbuch übertragen werden, und zwar folgerte die Rechtspraxis dies aus Artikel 6 des Gesetzes vom 15. August 1793, nach welchem das Staatsschuldbuch der alleinige und grundlegende Titel sämtlicher Gläubiger des Staates ist. Hierdurch und mit Rücksicht auf die Vorschrift des Art. 36 Abs. 2 „Code de Commerce" war die Ausgabe von Wertpapieren in indossabler Form in Frankreich nicht gebräuchlich.

Seit dem Gesetz vom 4. April 1926 ist darin nun eine Aenderung eingetreten. Art. 17 desselben bestimmt nämlich, daß Aktien, Obligationen usw. künftig an Order ausgestellt werden können. Davon ausgenommen sind nur solche Papiere, die aus besonderen Gründen und nach ausdrücklicher Anordnung Namenspapiere sein müssen.

Diese Orderpapiere werden Art. 18 des Gesetzes vom 4. April 1926 zufolge auf den Namen einer bestimmten Person in ein besonderes von der emittierenden Stelle geführtes Register eingetragen. Außerdem wird der neue Gläubiger auf der Urkunde vermerkt. Ein solches Orderpapier ist dann wie ein gezogener Wechsel, d. h. durch Indossament übertragbar. Die näheren Einzelheiten interessieren hier nicht. Dafür ist aber steuerpolitisch um so bemerkenswerter, daß die durch das Gesetz vom 4. April 1926 geschaffenen Orderpapiere von der „droit de transfert" befreit und nur der Jahressteuer, der „droit de transmission" in halber Höhe unterworfen sind, vom 1. Januar 1927 ab zu dem Satze von 0,25 v. H.

Hinsichtlich des anderen bis dahin allein gültig gewesenen und auch jetzt noch überwiegend zur Anwendung kommenden Verfahrens bei der Uebertragung ist kurz zu erwähnen, daß hierfür die Ausstellung einer sogenannten „Transferterklärung" erforderlich ist, die in das Aktienregister eingetragen und von dem Uebertragenden bzw. seinem Stellvertreter unterschrieben werden muß. Diese in ihrer praktischen Durchführung an mehr Formalitäten gebundene Art der Uebertragung hat sich zwar fest eingebürgert, wird aber dem einfacheren Verfahren der Indossierung auf die Dauer wohl kaum standhalten können, wenn nicht gar der Gesetzgeber selbst über kurz oder lang dazu übergehen sollte, den ursprünglichen Zustand ganz zu beseitigen.

Dipl.-Volkswirt H. Pöhler, Münster.

Die neuen Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen zur Börsen-Umsatzsteuer.

Von L. Nord, Bockenem a. Harz.

Am 1. Januar 1928 sind die neuen Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen zum Kapitalverkehrssteuergesetz vom 22. Juli 1927 (Reichsministerialblatt S. 233) in Kraft getreten. Hierdurch sind die Bestimmungen über die Börsenumsatzsteuer teilweise stark abweichend von den früheren Bestimmungen neu geregelt. Während

früher das Schwergewicht beim Hauptkommissionär (Börsenbank) lag, liegt es heute einzig und allein beim Zwischenkommissionär (vermittelnde Bank des Kunden). Im Interesse der Banken und um in steuerlicher Hinsicht Beanstandungen möglichst zu vermeiden, sollen die vorkommenden Geschäfte an Hand der neuen Bestimmungen an dieser Stelle behandelt werden.

Man hat folgende Geschäfte zu unterscheiden:

1. Händlergeschäfte; 2. Kundengeschäfte; 3. Privatgeschäfte. Händlergeschäfte sind Geschäfte, bei denen sämtliche Vertragsteilnehmer Händler sind. Kundengeschäfte sind Geschäfte, bei denen nur der eine Vertragsteil inländischer Händler ist. Privatgeschäfte sind Geschäfte zwischen Nichtbankiers.

Steuerschuldner sind:

1. bei den als Händlergeschäft zu versteuernden Geschäften jeder Händler zur Hälfte;
2. bei den als Kundengeschäft zu versteuernden Geschäften:
 a) der Händler,
 b) im Falle des § 58 Abs. 2 (Kommissionsgeschäft) der Kommissionär des Händlergeschäfts;
3. bei Privatgeschäften die Vertragsteile als Gesamtschuldner.

Werden Anschaffungsgeschäfte im Ausland abgeschlossen und ist nur der eine Vertragsteil Inländer, so ist der inländische Vertragsteil zur Entrichtung der Steuer verpflichtet (§ 41 Abs. 2, 3 und § 55).

Die Steuer beträgt die Hälfte der gewöhnlichen Inlandsteuer, aus dem vollen Geschäftswert (nicht aus der Hälfte der Steuersätze) zu berechnen. Sind jedoch bei im Auslande geschlossenen Geschäften beide Vertragsteile Inländer, so gelten die allgemeinen Bestimmungen für gewöhnliche Inlandsgeschäfte.

Die Steuer ist grundsätzlich im Abrechnungsverfahren zu entrichten. Die Abrechner sind verpflichtet, dem zuständigen Finanzamt jede wesentliche Aenderung ihres Geschäftsbetriebes: die Aenderung der Firma, die Verlegung der Geschäftsräume usw. mitzuteilen (§ 73).

Die Eintragung in das Geschäftsbuch muß — im Gegensatz zu früher — binnen einer Woche vom Tage des Geschäftsschlusses ab gerechnet, vorgenommen werden (§ 75 AB). Sie muß enthalten:

a) Namen und Wohnort (Wohnung) des anderen Vertragsteils. Sind diese Angaben aus dem Verzeichnis der Börsenbesucher oder aus einem eigens geführten Register ersichtlich, so genügt der Name oder die Nummer des Registers. Ist der Abrechner Vermittler, so muß die Eintragung die Angaben für beide Vertragsteile enthalten;

b) Gegenstand und Bedingungen des Geschäfts, insbesondere Preis und Wert des Gegenstandes, bei anderen als Kassageschäften auch Zeit der Lieferung;

c) Betrag der Steuer.

d) Grund für die Steuerfreiheit oder Steuerermäßigung, sofern er sich nicht aus dem sonstigen Inhalt der Eintragung ergibt.

Ist eine Aussetzung der Versteuerung erforderlich, so wird dies bei der Buchung vermerkt. Sobald die Berechnung der Steuer möglich geworden ist, ist die Steuer durch eine besondere Buchung in dem Geschäftsbuch zu verrechnen und bei dieser auf die frühere Buchung zu verweisen.

K u n d e n g e s c h ä f t : Der in die Verrechnungsanzeige einzusetzende Vermerk ist geändert worden. § 87 Abs. 1 der Ausführungsbestimmungen besagt hierzu folgendes:

Schließt ein Händler im Inland Geschäfte mit Personen ab, die nicht Händler sind (Kundengeschäfte), so ist er verpflichtet, spätestens binnen einer Woche, vom Tage des Geschäftsabschlusses ab gerechnet, dem anderen Vertragsteil schriftlich den Betrag der Steuer mitzuteilen und anzuzeigen, daß er die Steuer in seinen Geschäftsbüchern mit dem Finanzamt verrechnet habe (Verrechnungsanzeige). Wird eine Abrechnung oder eine Schlußnote erteilt, so ist der Inhalt der Verrechnungsanzeige in die Abrechnung oder Schlußnote aufzunehmen. In diesem Falle genügt folgender Wortlaut:

. RM. Rpfg.
Börsenumsatzsteuer verrechnet.

Der Abrechner ist verpflichtet, ein Doppel (Durchschlag) der Verrechnungsanzeige zurückzubehalten.

K o m m i s s i o n s g e s c h ä f t : Die Entrichtung der Steuer für K o m m i s s i o n s g e s c h ä f t e ist v o l l k o m m e n g e ä n d e r t w o r d e n (§ 96 Ausf.-Best.). Die wichtigsten Aenderungen sind nachstehend wiedergegeben:

Bei Kommissionsgeschäften ist die Steuer sowohl für das Geschäft zwischen dem Kommissionär und dem Kommittenten (Abwicklungsgeschäft) als auch für das Geschäft zu entrichten, das der Kommissionär in Auführung des Kommissionsauftrages mit einem Dritten abschließt.

Schließt ein Kommissionär (Zwischenkommissionär) zur Ausführung des Kommissionsauftrages ein Geschäft mit einem auswärtigen Kommissionär (Hauptkommissionär) ab und sind beide Kommissionäre Händler, so ist das Abwicklungsgeschäft zwischen dem Zwischenkommissionär und seinem Kommittenten von der Besteuerung ausgenommen, wenn

1. das Geschäft zwischen Haupt- und Zwischenkommissionär mit der für das Abwicklungsgeschäft an sich vorgeschriebenen Steuer versteuert ist, und

2. der Zwischenkommissionär dem Hauptkommissionär bei Weitergabe des Auftrages erklärt hat, daß er als Kommissionär eines anderen handele. Er kann dem Hauptkommissionär ein für allemal erklären, daß er als Zwischenkommionär handele, falls er im einzelnen Falle nichts Gegenteiliges mitteile.

Der Zwischenkommissionär ist verpflichtet, bei der Weitergabe der Aufträge an den Hauptkommissionär die Aufträge eines Kommittenten von den Aufträgen anderer Kommittenten zu trennen.

Der Hauptkommissionär ist zunächst verpflichtet, von der geschuldeten Steuer (§ 58 Abs. 2 d. Ges.) einen Teilbetrag in Höhe der halben Steuer für Händlergeschäfte in seinen Büchern zu verrechnen. Dabei wird die Steuer für die Geschäfte jedes Kommittenten des Zwischenkommissionärs besonders berechnet. Der Hauptkommissionär ist ferner verpflichtet, in die Abrechnung und das bei ihm verbleibende Doppel (Durchschlag) der Abrechnung an Stelle des im § 86 Abs. 2 bezeichneten Vermerks „Händlergeschäft" einen Vermerk über die Höhe der von ihm verrechneten Steuer aufzunehmen. Stellt er eine Schlußnote aus, so ist der Vermerk auf die Schlußnote zu setzen. Folgender Vermerk genügt:

. RM. Rpfg.
Börsenumsatzsteuer verrechnet.

Die vom Hauptkommissionär zu erteilende Abrechnung (Schlußnote) ist für jeden dem Zwischenkommissionär erteilten Auftrag getrennt aufzustellen.

Der Zwischenkommissionär ist verpflichtet, den Unterschiedsbetrag zwischen der geschuldeten Steuer (§ 58 Abs. 2 d. Ges.) und der vom Hauptkommissionär verrechneten Hälfte der Steuer für Händlergeschäfte in seinen Büchern zu verrechnen. Er kann, statt den Unterschied zu verrechnen, die volle Steuer des § 58 Abs. 2 des Gesetzes bei der Buchung des Abwicklungsgeschäftes verrechnen und die abzuziehende Hälfte der Steuer für Händlergeschäfte bei der Buchung des Geschäftes mit dem Hauptkommissionär zurückbuchen. Dieses Art der Verrechnung wird die zweckmäßigste sein, da sie übersichtlich ist und hier m. E. Irrtümer nicht so leicht vorkommen können, wie bei sofortiger Buchung der Differenz zwischen abgeführter und noch abzuführender Steuer. Der Zwischenkommissionär darf während des Abrechnungszeitraums nur nach einer Verrechnungsart einheitlich verfahren. Will er von der einen Verrechnungsart zur anderen übergehen, so muß er dies bei Beginn des Abrechnungszeitraums dem zuständigen Finanzamt mitteilen.

Bei der Abwicklung von Kommissionsgeschäften ist auf der vom Zwischenkommissionär dem Kommittenten nach § 86 zu erteilenden Abrechnung und deren Doppel der Vermerk „Abwicklungsgeschäft" hinzuzufügen.

Der Zwischenkommissionär ist verpflichtet, die Kommissionsgeschäfte als solche in seinen Büchern kenntlich zu machen. Bei der Buchung des Abwicklungsgeschäftes und bei der Buchung des Ge-

schäfts mit dem Hauptkommissionär muß auf das Gegengeschäft verwiesen werden. Das Finanzamt soll von dem Erfordernis der Verweisung absehen, wenn aus den Geschäftsbüchern des Zwischenkommissionärs die Gegengeschäfte ohne Schwierigkeit festgestellt werden können.

Wenn die vorstehend bezeichneten Förmlichkeiten nicht bis zu dem Tage erfüllt sind, bis zu dem die Geschäfte in die Geschäftsbücher des Zwischenkommissionärs spätestens eingetragen werden müssen, so ist das Abwicklungsgeschäft nicht steuerfrei. Der Zwischenkommissionär hat in diesem Falle außer dem bereits verrechneten Unterschiedsbetrag noch eine volle Steuer für Händlergeschäfte zu verrechnen.

Für den Zwischenkommissionär beginnen die Fristen für die Ausstellung und Absendung der Verrechnungsanzeigen oder Abrechnungen sowie für die Eintragungen in das Geschäftsbuch mit dem Tage nach dem Eintreffen der Ausführungsanzeige des Hauptkommissionärs.

Ein Kommissionsgeschäft liegt z. B. regelmäßig dann nicht vor, wenn der Bankier dem Kunden erklärt, daß er „netto", d. h. ohne Berechnung seiner Spesen, handle; nach dem Börsengebrauch erklärt er damit, als „Eigenhändler" zu handeln. Freiverkehrswerte (amtlich nicht notierte Werte), ferner Kuxe, Bohranteile, Kolonialanteile und G. m. b. H.-Anteile werden in der Regel im Eigenhandel gekauft und verkauft.

Ein Zwischenkommissionär gilt als auswärtig, wenn die Niederlassung des Zwischenkommissionärs, die den Auftrag angenommen hat und das Geschäft mit dem Kommittenten abwickelt, sich an einem anderen Orte befindet als die Niederlassung des Hauptkommissionärs, die das Geschäft ausführt. Der Zwischenkommissionär gilt nicht als auswärtig, wenn sich seine Niederlassung und die Niederlassung des Hauptkommissionärs innerhalb des Ortsgebietes derselben Wertpapierbörse (§§ 64, 65) befinden.

Befindet sich die Niederlassung des Zwischenkommissionärs und die des Hauptkommissionärs innerhalb des Ortsgebietes derselben Wertpapierbörse und ist dem Zwischenkommissionär die unbeschränkte Händlereigenschaft gemäß § 59 bewilligt, so gilt er als auswärtig, wenn er seine Niederlassung außerhalb des Bezirks der Gemeinde betreibt, in der der Hauptkommissionär seine Niederlassung hat.

Schließlich ist noch auf folgendes hinzuweisen:

Nach den Ausführungen betr. „Kommissionsgeschäfte" ist anzunehmen, daß bei allen Abrechnungen des Zentral-Bankiers, die den Provinz-Bankier berechtigen sollen, das Abwicklungsgeschäft steuerfrei zu behandeln, der Vermerk „Händlergeschäft" unterbleiben muß, sowie ferner, daß, wenn der Vermerk „Händler-

geschäft" nach § 86 Abs. 2 auf der Verrechnungsanzeige des Zentral-Bankiers steht, damit ausgedrückt sei, daß ein reines Händlergeschäft vorliegt, von dem der Provinz-Bankier lediglich seine Steuerhälfte entrichten muß, mit der Maßgabe, daß ein etwa gleichartiges Kundengeschäft des Provinz-Bankiers als solches gesondert nach § 87 versteuert werden muß. Diese Ansicht ist, wie aus dem Erlaß des Reichsministers der Finanzen vom 23. Dezember 1927 (III. R. v. 22/65) hervorgeht, nicht zutreffend. Es heißt hier wörtlich:

„Für die Verrechnungsanzeige des Hauptkommissionärs ist ein zwingender Wortlaut nicht mehr vorgeschrieben. Es schadet daher nicht, wenn (z. B. bei Einheitsformularen) neben dem vorgeschriebenen Vermerk über die Höhe der verrechneten Steuer der Vermerk „Händlergeschäft" auf der Abrechnung stehen bleibt".

Hieraus geht zweifelsfrei hervor, daß es dem Hauptkommissionär freisteht, ob er in Abrechnungen über Doppelkommissionsgeschäfte den Vermerk „Händlergeschäft" anbringt oder weglassen will. Die Richtigkeit dieser Auffassung hat der zuständige Dezernent im Reichsfinanzministerium ausdrücklich bestätigt.

Berichtigung zum Artikel: „Die konjunkturelle Beobachtung des Eisenmarktes."

Seite 718: Zeile 16: „Das Verhältnis der Flußstahlerzeugung zur Roheisenerzeugung" statt „das Verhältnis der Flußstahlerzeugung zur Rohstahlerzeugung."

Seite 722: Zeile 4: „Brezigar" statt „Bresiger."

Die Anmerkungen auf Seite 723 erhalten folgende Bezeichnungen:
Die Anmerkung Nr. 12 erhält die Nr. 13; Anmerkung 13 die Nr. 14; die Anmerkung 14 erhält Nr. 12.

Auf der drittletzten Zeile muß es heißen: „Die zeitliche Priorität der Roheisen- und Rohstahlerzeugung" und nicht „die zeitliche Stabilität."

Die Beziehungen der deutschen Börsen zum Auslande.

Von Bankier Lewandowski, Frankfurt a. M.

Der Krieg und seine Folgen haben die Beziehungen der deutschen Börsen zu den anderen Börsen wesentlich beeinflußt; aus einem Gläubigerland sind wir ein Schuldnerland geworden, und wir werden es immer mehr mit jeder Anleihe, die wir im Ausland aufnehmen, während wir vor dem Krieg fremden Nationen Kapital in reichlichem Maße zur Verfügung stellen konnten. Diejenigen Länder, die bei uns Kapital suchten, waren in den letzten Jahren vor dem Kriege in der Hauptsache der Norden und Osten Europas und der Süden Amerikas. Das hat natürlich aufgehört; als Geldgeber spielt Deutschland in der internationalen Welt nur noch eine unbedeutende Rolle. Viele Staaten, die gewohnt waren, regelmäßig ihre Kreditbedürfnisse in Deutschland zu befriedigen, sind jetzt gezwungen, andere Märkte aufzusuchen.

Auch die ausländischen Interessen, die vor dem Krieg in Deutschland bestanden, sind außerordentlich zusammengeschmolzen; was nicht schon während des Krieges an fremden Effekten durch freiwillige Verkäufe an das Ausland geflossen war, wurde zum großen Teil durch das Brüsseler Lebensmittel-Abkommen erfaßt, als es sich darum handelte, die Verpflegung Deutschlands nach dem Waffenstillstand sicher zu stellen, und durch den Vertrag von Versailles, durch den die deutsche Regierung gezwungen war, alle Wertpapiere ihrer Untertanen, durch die gewisse Rechte ausgeübt wurden, mit Beschlag zu belegen und der Entente auszuliefern. Hierdurch sind die Beziehungen der deutschen Börsen zum Ausland aufs Schwerste getroffen worden. Wie die Verhältnisse im Augenblick an den einzelnen Börsen liegen, soll nachstehend kurz dargestellt werden.

Die Verbindungen mit den Börsen der im Osten Deutschlands gelegenen Staaten haben sich stark gelockert. Im Frieden waren recht lebhafte Beziehungen zu der Petersburger Börse vorhanden, die sich auf russische Renten, russische Banken, russische Eisenbahnen und einige russische Industriewerte erstreckten. Die politischen Umwälzungen in Rußland, sowie die damit verknüpfte Annullierung aller erworbenen Rechte und die mehr oder minder weitgehende Abschaffung des privaten Eigentums haben natürlich diese Beziehungen vollkommen unterbrochen. Es existiert wieder eine Börse in Rußland, aber nur in Moskau unter der Aufsicht der Sowjetregierung, und man notiert dort keine Werte, die aus der vorrevolutionären Zeit stammen, sondern nur die verschiedenen Anleihen, die von der Sowjetregierung emittiert worden sind. Es werden sogar Versuche gemacht, diese Anleihen, die mit einer hohen Verzinsung bis zu 12 Prozent ausgestattet sind, durch Valuta-Garantien dem Auslande schmackhaft zu machen. Angesichts der Tatsache

jedoch, daß die Vorkriegsschulden Rußlands noch keinerlei Regelung erfahren haben, kann ich mir nicht denken, daß für diese Anleihen Interesse in Deutschland besteht; jedenfalls kann man von irgendwelchen börsenmäßigen Beziehungen zu Rußland nicht sprechen.

Auch mit den Börsenplätzen der von Rußland abgetrennten Randstaaten gibt es noch kaum reguläre Beziehungen; am nächsten lägen wohl Beziehungen zu Warschau, haben wir es doch hier mit dem Mittelpunkt eines 25-Millionen-Volkes zu tun, und die polnische Grenze liegt vier Eisenbahnstunden von Berlin entfernt. Mehr als eine ganze preußische Provinz ist an dieses Land gefallen. Aber immer noch harren die finanziellen Auseinandersetzungen bezüglich der Aufwertungsfragen zwischen Polen und Deutschland ihrer Erledigung; es ist anzunehmen, daß, wenn die politische Stimmung zwischen Deutschland und Polen freundlicher sich gestaltet, sich auch börsenmäßige Beziehungen entwickeln werden, denn es gibt natürlich eine Reihe von Interessen, die Deutschland noch in den von uns abgetretenen Provinzen hat.

Schon etwas anders liegen die Verhältnisse bezüglich der Börse in Prag. Vor dem Kriege ein Börsenplatz ganz lokalen Charakters, hat er jetzt einen internationalen Rang. Der Grund hierfür liegt in den durch die Friedensverträge mit Oesterreich und Ungarn geschaffenen Auseinandersetzungen mit den Nachfolgestaaten. Gerade die Tschechoslowakei hat von den Vorkriegs-Anleihen der österreichisch-ungarischen Monarchie sehr große Beträge übernehmen müssen. Sie hat außerdem als größeres Industrieland ein bedeutendes Eisenbahnnetz; die auf dieses Netz eingetragenen Schulden mußten auch übernommen werden. So hatte man schon frühzeitig in der Tschechoslowakei ein großes Interesse, diese Schulden durch Rückkauf zu nationalisieren. Es entwickelte sich daraus ein lebhafter börsenmäßiger Verkehr zwischen den deutschen Börsen und Prag in all diesen verschiedenen Werten, die von Deutschland vor dem Kriege in großem Umfange erworben waren. Heute ist Prag der maßgebende Markt für die ungarische und österreichische Goldrente. Auf dem Aktienmarkte sind wenig Beziehungen vorhanden, da in Deutschland kaum tschechische Werte, in der Tschechoslowakei keine deutschen Werte gehandelt werden. Man handelt dort von früher her einige österreichische Bankaktien, die auch in Deutschland notiert werden, aber die Umsätze darin sind nur bescheiden; immerhin scheint es, daß die Prager Börse allmählich für die deutschen Börsen größere Bedeutung erlangen wird, da der dortige Zinsfuß ein verhältnismäßig niedriger ist (6 Prozent Staatsanleihen z. B. notieren dort über Pari), und da die Tschechoslowakei vielleicht bald in die Lage kommt, Kapital exportieren zu können.

Zwischen den deutschen Börsen und Wien haben immer äußerst lebhafte Beziehungen bestanden. Diese lagen vor allen Dingen auf dem Gebiete der Renten. Die ehemalige Monarchie hatte fast alle ihre Staatsanleihen und die großen Eisenbahnanleihen im Auslande, und zwar zum großen Teil in Deutschland placiert; da nun auch im Laufe der Zeit Oesterreich aufnahmefähig

wurde, entwickelte sich ein außerordentlich lebhafter Verkehr zwischen den deutschen Börsen und Wien gerade in all den verschiedenen österreichischen Staatsrenten und Eisenbahnanleihen. Diese Beziehungen sind durch den Frieden sehr unterbrochen worden. Die schon erwähnten Friedensverträge bestimmten nämlich, daß die den Deutsch-Oesterreichern selbst gehörenden Renten der ehemaligen Monarchie Alleinverpflichtung Deutsch-Oesterreichs sind, während die den Ausländern gehörenden Renten nach einem bestimmten Schlüssel auf die Nachfolgestaaten verteilt wurden. Hieraus ergibt sich dann, daß man in Wien nur diejenigen Renten notiert, die deutsch-österreichisch „nostrifiziert" waren, während man in Deutschland nur Stücke hatte, für die die Nachfolgestaaten aufkommen mußten. Ausgenommen hiervon waren die fundierten Schulden, also hauptsächlich die Eisenbahnanleihen, und in diesen besteht zur Zeit mit Wien noch ein gewisser Verkehr, der aber dadurch sehr beschränkt ist, daß Deutsch-Oesterreich noch keinerlei Aufwertung zugestanden hat. Man hat in Deutschland versucht, das Interesse für Oesterreich etwas reger zu gestalten, indem man einige österreichische Werte in den deutschen Verkehr einführte (österreichische Eisenbahn-Verkehrs-Gesellschaft und Aktien der österreichischen Siemens-Schuckert-Werke). Ein großer Erfolg sind diese Einführungen nicht gewesen. Einige Bankaktien, die schon vor dem Kriege in Deutschland lebhaft gehandelt wurden: die österreichische Credit-Aktie und die Wiener Bankverein-Aktie, sind heute noch Gegenstand eines lebhaften Verkehrs zwischen der deutschen und der Wiener Börse. Eines der hauptsächlichsten internationalen Spekulationspapiere, die Lombard-Eisenbahn-Aktie, mußte von der deutschen Regierung auf Grund des Versailler Vertrages beschlagnahmt und an die Entente ausgeliefert werden, so daß seitdem jeder Handel darin an den deutschen Börsen verboten ist. Die Prioritäten dieser Bahn sind bei der Reorganisierung des ganzen Netzes in die Donau—Save—Adria-Eisenbahn-Prioritäten umgetauscht worden, und hierin finden Umsätze zwischen Deutschland und Wien statt. Es gibt an der Wiener Börse zwei deutsche Aktien (Holzverkohlung und Scheidemandel).

Was für Wien bezüglich der Renten gilt, gilt ebenso auch für Budapest. Die ungarische Kronenrente, früher ein sehr beliebtes Anlagepapier in Deutschland, mit einem großen Markt in Budapest, ist dort nostrifiziert, ihr dortiger Kurs kann also keinen Maßstab für internationale Bewertung bilden. Die ungarischen Aktien interessieren in Deutschland wenig, man notiert hier neben einigen ungarischen Lokalbahn-Aktien, deren Verhältnisse noch immer nicht geregelt sind, die Aktien der Ungarischen Allgemeinen Kreditbank; aber auch hier ist das deutsche Interesse gering.

Der weitere Osten Europas ist für die deutschen Börsen uninteressant. Das früher ganz lebhafte Geschäft mit Bukarest hat ganz aufgehört. Die rumänischen Renten, die in Deutschland placiert sind, werden von der rumänischen Regierung nicht anerkannt; die rumänischen Renten in Rumänien sind nostrifiziert. Die Steaua-

Romana-Aktien mußten auf Grund des Friedensvertrages abgeliefer werden, auf diese Weise sind fast alle Beziehungen unterbrocher

Aehnlich liegen die Verhältnisse mit S o f i a ; nur zu Konstan tinopel bestehen Beziehungen in einigen hier und dort gehandelte türkischen Anleihen, aber der Verkehr ist dadurch sehr gering ge worden, daß man hier meistens Stücke mit anderen Coupons handel wie dort.

Wenden wir uns jetzt den n o r d i s c h e n L ä n d e r n zu. Wi haben hier vor dem Kriege dasselbe Bild, wie wir es im Oste Europas gesehen haben; es gab kaum eine nordische Staatsanleih Stadtanleihe oder Pfandbrief-Emission, die nicht in Deutschland au gelegt wurde, und hieraus ergaben sich stets rege Beziehungen. Ir Kriege und in der Inflation sind diese Anleihen zurückgeflossen, un es gehört heute zu einer Seltenheit, wenn ein Abschluß in eine schwedischen Staatsanleihe erfolgt. Da der Landes-Zinsfuß vie niedriger ist als bei uns, so dürfte auch eine Wiedereinfuhr diese einmal verkauften Effekten vorläufig als ausgeschlossen gelter D ä n e m a r k u n d N o r w e g e n haben noch Schwierigkeiten, ihr Valuta auf dem Goldpunkt zu halten, dagegen ist S c h w e d e n durc den Krieg sehr reich an Kapital geworden, das es gerne auch de deutschen Wirtschaft zur Verfügung stellt, das auch vielfach vo derselben in Anspruch genommen wird, aber börsenmäßige Be ziehungen entwickeln sich kaum daraus, und zwar aus folgende Gründen:

Alle Werte unterliegen in Deutschland bei der Zinszahlung der 10prozentigen Abzug der Kapitalertragsteuer. Da das Ausland sic nicht gern einer deutschen Steuer unterwirft und dazu immer be fürchtet, daß diese Kapitalsteuer einmal erhöht werden könnte, ha man dort nur Interesse für solche Werte, bei denen die deutsch Regierung die Steuerfreiheit ausgesprochen hat. Die Bedingung, di die Regierung für eine solche Steuerfreiheit stellt, ist, daß dies Anleihen an deutschen Börsen nicht notiert werden dürfen. Diese ganze Zustand ist etwas für Deutschland Unwürdiges. Er hat dahi geführt, daß die größte deutsche Anleihe, die Dawes-Anleihe, nich in Deutschland notiert wird. Auch Schweden hat einen Teil de Dawes-Anleihe übernommen, ferner eine ganze Reihe Emissione von Pfandbriefen deutscher Hypothekenbanken; außerdem ist e immer an den großen Staats- und Stadtanleihen beteiligt. Da, wi gesagt, alle diese Anleihen nicht in Deutschland notiert werde dürfen, fallen sie für den deutschen Börsenverkehr fort. Eine einzig schwedische Aktie hat man in Deutschland zur Einführung gebracht die Aktien des großen schwedischen Streichholztrustes. Sicherlic haben wir keinen Ueberfluß an Kapital, um uns an ausländische Unternehmungen zu beteiligen, aber nachdem dieser Trust auch i Deutschland eine Reihe von Fabriken übernommen hatte und durc Austausch von Aktien Interesse an den schwedischen Aktien ent standen war, hat man es für richtig gehalten, die Werte des Truste zur Einführung zu bringen. Es besteht nun ein lebhafter Verkeh in diesen Aktien, die ein großes internationales Papier geworde

sind, sowohl mit Stockholm als auch mit den Plätzen, an denen sie notiert werden, nämlich London, Paris, Zürich und Genf.

Wesentlich größer sind die Beziehungen zu den Schweizer Börsen. Infolge des Zurückfließens fast aller Schweizer Werte während des Krieges nach ihrem Heimatlande ist das Interesse für dieselben an den deutschen Börsen fast gänzlich geschwunden. Dagegen finden wir jetzt ein großes Interesse der Schweiz an deutschen Werten. Abgesehen davon, daß sich, wie Schweden, auch die Schweiz an der Dawes-Anleihe und den großen deutschen Städte- und Staatsanleihen beteiligt hat, sind jetzt große Märkte in der Schweiz in einigen deutschen Aktien entstanden, die dem Gebiete der elektrischen Industrie angehören. Diesem Gebiet der elektrischen Industrie wendet das investierende Schweizer Publikum, das in seinen eigenen elektrischen Industrie-Aktien eine große Entwicklung gesehen hat, seine besondere Vorliebe zu. Die hauptsächlichsten Werte sind AEG.-Aktien, Gesellschaft für elektrische Unternehmungen-Aktien, Elektrische Licht- und Kraft-Aktien. Schon oft haben, wenn die deutschen Börsen eine flaue Tendenz zeigten, große schweizer Käufe in diesen Werten eine Stütze für den ganzen Markt gebildet. Vor ganz kurzer Zeit hat man auch die beiden großen deutschen Kunstseide-Werte, die Elberfelder Glanzstoff-Aktie und die Bemberg-Aktie in der Schweiz zur Einführung gebracht und so auch diesen Markt wesentlich vergrößert. Erwähnenswert ist noch, daß von ausländischen Aktien außer den schon genannten schwedischen Streichholz-Aktien die Chade-Aktie (Compania Hispano Americana da Electricidad) einen lebhaften Markt in Deutschland und in der Schweiz hat. Diese Gesellschaft ist die Nachfolgerin der Deutsch-Uebersee Elektr. Gesellschaft, die als solche von deutschem und schweizerischem Kapital gegründet wurde.

Einen sehr interessanten Aufschwung als Börse hat Amsterdam nach dem Kriege genommen. Wenn man einmal gesagt hat, daß besonders die neutralen Mächte von dem Krieg profitiert haben, so trifft das hauptsächlich für Holland zu. Die Bedeutung, die Amsterdam als Geld- und Börsenplatz gewonnen hat, hat unsere großen Banken und Bankhäuser veranlaßt, dort direkte Filialen oder von ihnen abhängige Firmen zu errichten. Schon hieraus ergibt sich ein ständiger Verkehr, und wenn auch deutsche Aktien, mit Ausnahme der Aktien der Reichsbank, an der Amsterdamer Börse offiziell nicht notiert werden, so finden sie doch im freien Verkehr reges Interesse. Sehr häufig wird die deutsche Börse von holländischen Käufen oder Verkäufen beeinflußt. Auch sind verschiedene trustartige Gebilde in Holland entstanden, die Anteile herausgaben gegen einen gemeinsamen Besitz von verschiedenen deutschen Bank-Aktien, verschiedenen deutschen Schiffahrtswerten usw. Daneben tritt der börsenmäßige Verkehr in Renten recht zurück; auch hier wieder Abwanderung aller holländischen Werte im Kriege in ihr Heimatland. Schon vor dem Kriege war Amsterdam ein bedeutsamer internationaler Platz, wie damals so finden auch heute noch zwischen den deutschen Börsen und Holland Transaktionen auf dem

großen Gebiet der russischen, der österreichischen und einiger anderer Anleihen statt. Holland hat sich natürlich auch wie Schweden und die Schweiz an allen großen deutschen Staats- und Städte-Anleihen beteiligt, aber diese Emissionen sind ja von deutschen Börsen ausgeschlossen. Im großen und ganzen darf man wohl sagen, daß von den bis jetzt besprochenen Plätzen, und wohl überhaupt in Europa, gerade Amsterdam die Börse bildet, die die meisten Beziehungen zu den deutschen Börsen unterhält.

Der Krieg hatte die Beziehungen zu den Börsen der alliierten Mächte natürlich ganz unterbrochen, und es hat auch nach dem Friedensschluß geraume Zeit gedauert, bis dieselben wieder eine kleine Belebung erfahren konnten, denn die Börsen haben sich geweigert, den ursprünglich durch den deutschen Stempel gekennzeichneten deutschen Besitz als gleichwertig zu betrachten. Erst ganz allmählich sind diese Beschränkungen gefallen; trotzdem sind die Beziehungen zu London und Paris gering geblieben, weil der Hauptverkehr sich auf ausländische Renten bezog, die aus Deutschland verschwunden sind. Auch vor dem Krieg hat es in Paris und in London kaum deutsche Werte und in Deutschland keine englischen und französischen Werte gegeben. Die Berührungspunkte mit London lagen hauptsächlich auf dem Gebiet der Süd - Amerikanischen Anleihen, mit Paris auf dem Gebiet der Osteuropäischen Anleihen.

London hat sich auch nach dem Kriege für einige große deutsche Anleihen interessiert, aber, wie schon des öfteren erwähnt, sind dies Abschnitte, die an den deutschen Börsen zum Handel nicht zugelassen sind. Eine einzige deutsche Industrie-Aktie, die einen großen Markt bei uns hat, die Aktien der Ver. Glanzstoff-Fabriken Elberfeld, die zu der großen internationalen Kunstseide-Vereinigung gehört, ist vor kurzem dort eingeführt worden und kann den Gegenstand von Umsätzen bilden, wenn auch zu bedauern ist, daß nur eine ganz bestimmte Serie lieferbar ist, so daß, wie so häufig, die Arbitrage nur einseitig, d. h. von London nach Deutschland, aber nicht umgekehrt stattfinden kann. Von den früher so vielfach gehandelten internationalen Renten dürfen in Deutschland nur noch Türken und Mexikaner gehandelt werden; alle anderen sind durch das Brüsseler Lebensmittelabkommen beschlagnahmt worden, und noch immer ist der offizielle Handel darin an den Börsen untersagt, obwohl heutzutage jeder nach den bestehenden Bestimmungen das Recht hat, ausländische Anleihen im Ausland zu kaufen. Daß die vorgenannten beiden Kategorien seinerzeit nicht beschlagnahmt worden sind, lag daran, daß man sie als minderwertig und für ungeeignet zur internationalen Verwendung ansah.*)

*) Eine Zeitlang hatte sich der englische Markt für deutsche Vorkriegswerte interessiert, besonders die dort notierte 3 % Reichsanleihe und Preußische Consols wurden lebhaft gekauft, da man die Vorstellung hatte, man würde in irgendeiner Form eine ansehnliche Entschädigung erhalten. Die Enttäuschung, die auch hier die Aufwertungsgesetzgebung über die Anleihen gebracht hat, hat auch das Interesse für deutsche Nachkriegswerte beeinträchtigt.

Das, was ich für London ausführte, gilt fast genau für Paris. Auch hier sind es nur die beiden Gebiete der türkischen und mexikanischen Renten, die Veranlassung zu Umsätzen geben. Schwierigkeiten im Verkehr bildete bisher das französische Kapital-Ausfuhrgesetz, das erst vor kurzem aufgehoben worden ist, und nach dem nur derjenige Effekten importieren durfte, der den gleichen Effektenbetrag exportierte.

Aber wie die politischen Verhältnisse nun einmal liegen, ist wohl nicht damit zu rechnen, daß die Franzosen für deutsche Werte ein lebhaftes Interesse bekunden werden. Wenn auch die direkten Beziehungen von London und Paris zu den deutschen Börsen von keiner großen Bedeutung sind, so ist doch die indirekte Beeinflussung oft merkbar. Gerade die Feinfühligkeit dieser beiden Börsen für politische Dinge und der von diesen beiden Plätzen aus mitbestimmte internationale Geldmarkt haben auf unsere Börsen schon oft einen großen Einfluß ausgeübt.

Auch bei Brüssel liegen die Verhältnisse ähnlich. Die direkten Beziehungen sind recht gering, nur einige deutsche Elektrizitätswerte wie Ges. für elektr. Unternehmungen und AEG-Aktien bilden gelegentlich Gegenstand von Umsätzen. Auch hier sind die indirekten Einflüsse größer, denn gerade in einem ausgesprochenen Industrieland wie Belgien, das zugleich uns so benachbart ist, gibt es so viele, der deutschen Industrie ähnelnde Konzerne, daß Entwicklungen und börsenmäßige Tendenzen, die sich dort für eine Gruppe von Werten entwickeln, leicht ihren Widerhall an den deutschen Börsen finden können.

Von europäischen Börsen haben wir nur noch die italienischen Börsen zu nennen, mit denen vor dem Krieg die lebhaftesten Beziehungen bestanden; italienische Renten, Eisenbahn-Prioritäten und Eisenbahn-Aktien hatten hier und dort einen großen Markt. Auch hier ist das Material ganz verschwunden und der Umsatz hierin an den deutschen Börsen gehört zu den Seltenheiten. Andererseits kennt Italien, das Kapitalzufluß braucht, kaum ausländische Werte. Man notiert in Italien von ausländischen Werten, außer einer in Lire ausgegebenen Tranche der Dawesanleihe, die österreichische und ungarische Völkerbundsanleihe und eine polnische Anleihe, die man wohl nur aus politischen Gründen diesem Staate gegeben hat.

Damit hätten wir die Beziehungen der deutschen Börsen zu den hauptsächlichsten europäischen Börsen betrachtet. Es bleiben noch die Vereinigten Staaten, die sich durch die Umwälzungen des Krieges eine überragende Stellung im Geldwesen der ganzen Welt erobert haben. Als internationale Börse kommt jedoch nur New York in Betracht; alle anderen Börsen haben nur lokale Bedeutung (Boston für Metallwerte, Chikago für Werte der dortigen großen Packerindustrie). Selbst die Bedeutung New Yorks als internationale Börse ist noch nicht sehr alt. Der Präsident der New Yorker Börse hat vor kurzem selbst zum Ausdruck gebracht, daß die New Yorker Börse erst nach dem Krieg ein bedeutender Kapitalmarkt im internationalen Sinn geworden ist. Bis dahin sind alle notierten Werte

amerikanische Werte gewesen, und auch nach dem Kriege mußte das, was in New York an den Markt kam, die den Amerikanern geläufige Form von Dollarbonds annehmen. Im Grunde kann man ihnen dies ja auch nicht verdenken, da sie als Geldgeber, die sie nun einmal für die ganze Welt geworden sind, das Recht haben, die juristische Form vorzuschreiben. Auch die vielen, durch die neuen Staaten entstandenen Währungen mit all ihren Schicksalen bieten keinen Anreiz zur Investierung für den, der weitab wohnt und nicht in der Lage ist, die Verhältnisse ständig zu überwachen. So kommt es, da wir in Deutschland keine Dollaranleihen notieren, daß, um zuerst von Anleihen zu sprechen, die börsenmäßigen Beziehungen recht klein geblieben sind; hat man doch sogar für deutsche Industrieanleihen, die man hier und dort an den Markt bringen wollte, für New York eine besondere Tranche in Dollars geschaffen, während es natürlich hier eine Markanleihe sein mußte, wie dies z. B. bei der großen Emission des Stahlvereins der Fall ist. Während der Inflationszeit hatte man allerdings drüben viele deutsche Anleihen gekauft, als man für einen Dollar Millionenbeträge in Nominalwerten bekommen konnte. Die große Enttäuschung bei der Reduzierung auf den Goldwert und der alsdann erfolgenden minimalen Aufwertung blieb natürlich nicht aus. Die damaligen Käufer fühlen sich schwer geschädigt, weil ihre großen Erwartungen nicht in Erfüllung gegangen sind. Daß man in Amerika für deutsche Aktien ein gewisses Interesse hat, ist ganz sicher; aber es wird sich wohl meist nur um die Kreise handeln, die Deutschland kennen, die mit ihm in geschäftlicher Beziehung stehen, oder die deutscher Abstammung sind. An der offiziellen Börse sind deutsche Aktien noch nicht notiert. An der nichtoffiziellen Börse, dem sogenannten Curbmarkt, finden wir A E G - Aktien, Disconto-Gesellschaft, Dresdner Bank, aber die Umsätze sind, weil es sich eben um eine nicht-offizielle Börse handelt, gering. Man hat an der New Yorker Börse eingesehen, daß man als internationaler Finanzplatz wohl auch internationale Werte einführen müßte; eine Kommission ist in Europa gewesen, hat die Technik der Börsen studiert, und auf Grund ihres Berichtes hat der Vorsitzende der New Yorker Börse kürzlich die Bedingungen veröffentlicht, unter denen Werte zur offiziellen Notierung in New York zugelassen werden könnten. Von amerikanischem Standpunkt aus gesehen kann man nicht sagen, daß diese 17 Punkte irgendeine unbegründete Forderung enthielten. Aber es ist ein Punkt dabei, der vielleicht doch vielen großen Gesellschaften Anlaß zur Zurückhaltung geben kann. Man verlangt in New York bei der Einführung dieselbe Darlegung der Verhältnisse, wie sie die amerikanischen Gesellschaften bei einer Einführung geben müssen. Obwohl diese Bedingungen am 6. Oktober 1927 bereits erschienen sind, ist noch keine europäische Aktie in New York zugelassen worden; die Bemühungen, eine holländische Aktie einzuführen, sind gescheitert. Man will jetzt die Vorzugsaktien der belgischen Nationalbahn einführen. Von Deutschland aus ist bis jetzt noch kein Versuch gemacht worden; es hängt diese Frage auch zusammen mit der vielfach in Deutschland vorhandenen Furcht vor einer Ueberfremdung unserer Industrie. Einiges

Interesse für deutsche Aktien ist durch die Emission verschiedener Industrieobligationen erweckt worden, die mit Optionen und Konversionsrechten verknüpft waren. Ich erwähne die Rhein-Elbe-Union-Bonds, die ein Optionsrecht auf Gelsenkirchner Bergwerksaktien haben. Diese Konstruktionen zwingen den Besitzer gleichsam, den Markt der Aktien ständig zu beobachten.

Ich glaube, daß eine starke finanzielle Beteiligung an deutschen Werten gerade von seiten Amerikas für die deutsche Industrie keinen Nachteil bedeuten würde. Für die deutschen Börsen wäre es natürlich ein ungeheurer Vorteil, wenn außer den in ihren Kapitalien beschränkten deutschen Börsen der große New Yorker Markt den deutschen Hauptwerten offen stände. Es ist oft ausgesprochen worden, daß, wenn Amerika an Deutschland stark finanziell interessiert gewesen wäre, es nie gegen uns die Waffen erhoben hätte. Wenn man bis vor dem Krieg den Standpunkt einnahm: „Si vis pacem para bellum", so scheint mir für die Erhaltung des Friedens die wirtschaftliche und finanzielle Verflechtung besonders zwischen Deutschland und Amerika sehr wertvoll zu sein.

Die Bedeutung der deutschen Börse für amerikanische Werte ist sehr gering geworden. Besonders von Frankfurt aus wurde durch Uebernahme von amerikanischen Werten dazu beigetragen, die großen amerikanischen Eisenbahnen, wie die Northern Pacific, die Southern Pacific, die St. Louis und San Francisco-Bahn und viele andere zu finanzieren. Aber wie wir dies schon bei anderen Werten gesehen haben, sind auch diese nach dem Kriegsende fast restlos in ihr Heimatland zurückgeflossen. Selbst in Frankfurt, das vor dem Kriege einen außerordentlich regen Markt in amerikanischen Eisenbahnbonds hatte und dadurch sehr lebhafte Beziehungen zu der New Yorker Börse unterhielt, gehört ein Umsatz zu den Seltenheiten.

Und mit Recht kann man fragen: Sind denn die deutschen Börsen noch international? Ich habe schon im Anfang ausgeführt: die Börse eines Landes kann auch international genannt werden, wenn die Werte dieses Landes an anderen Börsen gehandelt werden. Ich erinnere an die Wiener Börse vor dem Kriege.

Aus der Verarmung Deutschlands durch den Krieg erklärt es sich, daß überall nur kleine Splitter jener Beziehungen verblieben sind, die einst vor dem Kriege in so starkem Maße vorhanden waren. Die Aussichten für die deutschen Börsen, die Beziehungen wieder aufs Neue auszubauen, können nicht darin liegen, daß ausländische Wertpapiere zu uns kommen. Solange Deutschland ein Schuldnerland ist, liegen die Aussichten der Börse eher darin, daß ausländische Börsen sich für deutsche Werte interessieren.

Die deutschen Arbeitnehmerbanken.

Von Dipl.-Kfm. Werner Lindemann, Berlin.

I. Allgemeines.

Die moderne deutsche Arbeitnehmerbewegung ist besonders gekennzeichnet durch die starken wirtschaftlichen Emanzipationsbestrebungen der Arbeitnehmerschaft. Hierzu gehört auch die sogenannte „Arbeiterbankbewegung", d. h. die Gründung eigener Banken von seiten der Arbeitnehmerschaft, die zweifellos zu den interessantesten Erscheinungen im Wirtschaftsleben gerechnet werden kann. Wenn man nun von Arbeiterbanken bzw. einer Arbeiterbankbewegung spricht, so ist das insofern unrichtig, als es in Deutschland gar keine reinen Arbeiterbanken, also Banken, deren Interessenten sich nur aus Arbeitern zusammensetzen, gibt, vielmehr alle diese Banken mehr oder weniger auch Angestellte und Beamte zu ihren Interessenten zählen. Es wäre daher besser, diese Banken als „Arbeitnehmerbanken" zu bezeichnen.

Der Gedanke der Errichtung einer Bank für die Arbeitnehmer ist nicht neu, wie vielfach auf Grund der Entstehungszeit dieser Banken angenommen wird. Vielmehr zeigte die große Entwicklung des Bankwesens während der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts den Arbeitnehmern bereits, welche Macht die Zusammenfassung größerer Kapitalmengen bedeutete, und daß es auch ihnen möglich sei, ihre Stellung im Wirtschaftsleben mit Hilfe ihrer Spar- und Kapitalkraft durch Erfassung dieser in eigenen Banken zu stärken. Die tatsächliche Verwirklichung dieses Gedankens erfolgte jedoch erst in den letzten zwanzig Jahren. Als erste „Arbeiterbank" in der internationalen Entwicklung dieser Bewegung, wenn man von gewerkschaftlichen Sparkassen und ähnlichen Gebilden absieht, bezeichnet man die belgische Arbeiterbank, die Banque Belga du Travail in Gent (gegr. 1913). Weitere Gründungen erfolgten dann in Dänemark, Norwegen, Palästina, Oesterreich, den Vereinigten Staaten von Nordamerika wie auch in Deutschland.

Besonders in den Vereinigten Staaten von Nordamerika hat diese Bewegung große Ausmaße angenommen und hat auch die der deutschen Arbeitnehmer stark beeinflußt. Entstanden sind die amerikanischen Arbeitnehmerbanken während der Jahre 1920—1924. An den Gründungen waren in hervorragendem Maße die Gewerkschaften der Lokomotivführer, der Eisenbahner und der Bekleidungsarbeiter beteiligt. Die Banken nahmen dem Geschäftsumfange wie der Zahl nach einen schnellen Aufschwung, der erst vor ungefähr 1½ Jahren durch unglückliche Geschäfte, die die größte Bank dieser Art, die „Brotherhood of Locomotive Engineers Cooperative National Bank, Cleveland (Ohio)", gemacht hatte, unterbrochen wurde. Die genannte Bank war gezwungen, Hilfe von Privatbanken zu erbitten wie auch einen Teil ihrer Beteiligungen an anderen Unternehmungen zu verkaufen. Die Stützung wurde der Bank gewährt, und die Schwierigkeiten sind damit beseitigt. Immerhin kann man auf Grund dieser

Tatsachen noch nicht von einem Nachlassen der Bewegung in den Vereinigten Staaten von Nordamerika sprechen. Die Entwicklung schreitet weiter fort, nur ihr Tempo ist ein langsameres geworden. Dem Cooperative News Service Cleveland (Ohio) vom 11. Februar 1927 zufolge bot sich am 31. Dezember 1926 folgendes statistisches Bild. Es betrugen bei insgesamt 36 Arbeiterbanken die Summen der

Grundkapitalien	$ 9 000 000
Reserven	$ 3 800 000
Depositen	$ 109 000 000
gesamten verfügbaren Mittel	$ 127 000 000

II. Die Entwicklung der deutschen Arbeitnehmerbanken.

Verfolgt man die Bestrebungen der deutschen Arbeitnehmer, sich auf geldwirtschaftlichem Gebiete zu betätigen, so kann man hier zwei große Bewegungen unterscheiden, die der Beamten, die ältere, und die der Arbeiter und Angestellten, die jüngere. Haben zwar beide Bewegungen die Besserung der wirtschaftlichen Lage der betreffenden Berufsklassen als Ziel im Auge, so sind sie in ihren weiteren Tendenzen doch sehr voneinander verschieden. Es sei indessen hier nur festgestellt, daß aus obigen Erscheinungen in den Emanzipationsbestrebungen der deutschen Arbeitnehmer sich zwei typische Arten von Arbeitnehmerbanken herausgebildet haben:

1. solche, die nur Beamten und solchen Personen dienen, die wirtschaftlich oder sozial den Beamten gleichstehen, z. B. Lehrer, Geistliche usw., die „Beamtenbanken", und
2. solche, die Arbeitern, Angestellten und zu einem geringen Teile auch Beamten dienen. Man kann diese Banken, da sich ihr Interessentenkreis zumeist aus Vertretern der ersten beiden Berufsklassen zusammensetzt, wohl mit „Arbeiter- und Angestelltenbanken" bezeichnen.

A. Die Beamtenbanken.

Anfänge einer Beamtengeldwirtschaft kann man bereits um die Mitte des vorigen Jahrhunderts feststellen. Es bestanden damals schon Spar- und Sterbekassen einzelner Beamtenfachverbände, z. B. der Post- und Eisenbahnbeamten. Ihr Zweck war, den Mitgliedern das Sparen für alle Notlagen des Lebens zu erleichtern. Die eingehenden Gelder wurden meistens bei einer Bank oder in mündelsicheren Papieren angelegt. Selten wurden aus ihnen Konsumtivkredite gegeben. Eine Beamtengeldwirtschaft auf breiterer Grundlage entstand dann in den achtziger Jahren durch die Tätigkeit der „Allgemeinen Beamtenvereine", die sich Spar- und Darlehnskassen angliederten. Erinnert sei an die Berliner Beamtenvereinigung (gegr. 1878) und die Potsdamer Beamtenvereinigung (gegr. 1879). Die Mittel dieser Kassen wurden nicht nur zu Darlehen an Mitglieder, sondern auch schon zur Finanzierung von Wareneinkäufen verwendet. Eine rege Gründungstätigkeit wird jedoch dann durch die Reform der genossenschaftlichen Gesetzgebung um die Jahrhundertwende, wie auch besonders durch die zur selben Zeit entstehende Teuerung, mit der die Kaufkraft der arbeitenden Bevölkerung nicht Schritt halten

konnte, hervorgerufen, Neben Selbsthilfeeinrichtungen aller Art entstanden auch Beamtenkreditgenossenschaften. Erst der Weltkrieg unterbrach diese Entwicklung. Nach dem Kriege war es die zunehmende Geldentwertung, die besonders wegen ihrer scheinbar großen Gewinnaussichten zu Neugründungen verlockte. Viele dieser Inflationsgründungen brachen nach Stabilisierung der Währung zusammen.

Trotzdem auch innerhalb der Beamtengeldwirtschaft Konzentrationsbestrebungen vorhanden waren und noch sind, zeigt ihr heutiger Stand immerhin noch ein buntes Bild von Geldinstituten. Die Beamtenbanken haben zumeist die Form der e. G. m. b. H., während die Form der A.-G. nur bei einem kleinen Teil, besonders bei den sogenannten Beamtengewerkschaftsbanken, vorhanden ist. Der größte Teil der Beamtenbanken ist dem Deutschen Beamten-Wirtschaftsbund, der wirtschaftlichen Zentralorganisation der Beamtenschaft, angeschlossen und bildet mit seinem Zentralgeldinstitut, der Deutschen Beamten-Zentralbank, eine gewisse Einheit, so daß man von zwei Gruppen in der Beamtengeldwirtschaft sprechen kann:

1. Die Beamtengeldwirtschaft im Rahmen des Deutschen Beamten-Wirtschaftsbundes. Ihm gehören die größten und wichtigsten Beamtenbanken an.
2. Die Beamtengeldwirtschaft außerhalb des Deutschen Beamten-Wirtschaftsbundes. Hierzu sind alle Beamtenbanken zu rechnen, die dem D. B. W.*) nicht angehören, insbesondere in genossenschaftlicher Form die Bank für Deutsche Beamte, e. G. m. b. H., Berlin, ferner auch die bereits erwähnten Beamtengewerkschaftsbanken, die Reichsbundbank A.-G., Berlin, die Bayerische Eisenbahnerbank A.-G., München, früher ebenfalls die Deutsch-Gewerkschaftliche Bank A.-G., Berlin. Letztere ist jedoch vor Jahresfrist von der Deutschen Beamten-Zentralbank übernommen worden.

Bei einer Betrachtung der Beamtengeldwirtschaft des Deutschen Beamten-Wirtschaftsbundes ist es zunächst notwendig, Aufgaben und Ziele des Bundes selbst zu kennen. Der D. B. W., der am 11. Dezember 1920 als Nachfolger des Verbandes Deutscher Beamtenvereine ins Leben trat, soll als wirtschaftliche Zentralorganisation der Beamtenschaft die gewerkschaftliche und beamtenpolitische Tätigkeit der ihm angeschlossenen Berufsorganisationen der Beamten auf wirtschaftlichem Gebiete ergänzen. Er umfaßt a) die eigenen zentralen Bundeseinrichtungen, darunter auch die Deutsche Beamten-Zentralbank A.-G., Berlin, b) die örtlichen Bundesvereine, die wirtschaftliche Bestrebungen verfolgen, c) gewerkschaftliche Organisationen der Beamten. Seine Tätigkeit erstreckt sich auf Geldwirtschaft, Warenwirtschaft, Versicherungswesen, Siedlungswesen, Revisionstätigkeit, Wohlfahrtspflege. Die Revisionstätigkeit übt als zentrale Bundeseinrichtung der Deutsche Beamten-Genossenschaftsverband e. V. aus.

*) Deutscher Beamten-Wirtschaftsbund.

Was nun die Geldwirtschaft anbetrifft, so verfügte der Bund Ende 1927 über einige 70 Beamtenbanken und Spar- und Darlehnskassen. Als größte Beamtenbanken neben dem Spitzeninstitut, der Deutschen Beamten-Zentralbank, sind zu nennen

Badische Beamtenbank, e. G. m. b. H., Karlsruhe, mit	49 050 Mitgl.,
Südwestdeutsche Beamtenbank, e. G. m. b. H., Wiesbaden, mit	11 409 Mitgl.,
Beamtenbank zu Kiel, e. G. m. b. H., Kiel, mit . . .	7 165 Mitgl.

Nach der Statistik des Deutschen Beamten-Genossenschaftsverbandes betrugen Ende 1926 bei 78 geldwirtschaftlichen Einrichtungen, teils in genossenschaftlicher, teils in aktienrechtlicher Form, die

Geschäftsguthaben	4 680 000	M.
Aktienkapital	650 000	„
Reserven	682 000	„
Spareinlagen einschl. Depositen	22 309 000	„
Scheckguthaben	12 423 000	„
Guthaben in lfd. Rechg.	22 669 000	„

15 Beamtenbanken wiesen eine Bilanzsumme von über 1 Mill. M. aus. An der Spitze steht die Badische Beamtenbank, e. G. m. b. H., Karlsruhe, mit einer Bilanzsumme von 19 Mill. M., es folgen die Beamtenbanken Kiel mit 6 Mill. M., Bremen mit 5,8 Mill. M., Deutsche Beamten-Zentralbank mit 3,4 Mill. M.; die Beamtenbanken in Wiesbaden Schwerin, Nürnberg, Hannover, Stendal, Darmstadt, München, Königsberg, Leipzig, Lübeck und Breslau hatten eine Bilanzsumme zwischen 1—3 Mill. M. . An Darlehen an Beamte wurden herausgegeben:

am 1. Januar 1926	12 571 000	M.
am 31. Dezember 1926	19 948 000	„
Ende Mai 1927 rund . . .	21 000 000	„

Im November 1925 war ferner unter Führung der Deutschen Beamten-Zentralbank ein Giroverband der deutschen Beamtenbanken gegründet worden. Der Giroverband sollte die Vermittlung von Krediten und Schaffung von Diskontierungsmöglichkeiten für die angeschlossenen Banken, ferner den Geldausgleich zwischen seinen Mitgliedern übernehmen. Indessen haben die großen Unkosten, die mit der Führung des Giroverbandes für die Deutsche Beamten-Zentralbank verbunden waren, die Banken gezwungen, diese zweckmäßige Einrichtung wieder aufzugeben. Seine Aufgaben scheinen jetzt einzelne Zentralkassen zu übernehmen, die gemeinschaftlich von mehreren Beamtenbanken gegründet werden.

Die Deutsche Beamten-Zentralbank selbst wurde Ende 1923 vom Deutschen Beamtenbund sowie von Geldinstituten der Polizei- und Kommunalbeamten als „Beamten-Zentralbank A.-G., Berlin", mit einem Aktienkapital von 10 000,— GM. ins Leben gerufen. Als im Anfang des Jahres 1924 die Deutsche Beamten-Genossenschaftsbank e. G. m. b. H., das damalige Zentralgeldinstitut des D. B. W., zusammenbrach, übernahm die Beamten-Zentralbank nach Erhöhung ihres Kapi-

tals auf 600 000.— RM. und Umänderung des Namens in „Deutsche Beamten-Zentralbank" deren Funktionen. Es gelang ihr, die Schwierigkeiten zu überwinden, die sich besonders aus den übernommenen Verpflichtungen der Deutschen Beamten-Genossenschaftsbank wie aus dem großen Mißtrauen, das man der Nachfolgerin dieser Bank entgegenbrachte, ergaben. Sie trat in engeren Geschäftsverkehr mit der Preuß. Zentralgenossenschaftskasse und wurde von dieser als Verbandskasse im Sinne ihres Organisationsgesetzes anerkannt. Aus den Geschäftsberichten der Jahre 1925/6 ist zu ersehen, daß sie mit der Preuß. Staatsbank und der Berliner Stadtbank in Geschäftsverbindung stand. Der Verkehr mit den Beamtenbanken und den Beamtengewerkschaften wurde enger gestaltet. Auch die Spareinlagen konnten einen ansehnlichen Zuwachs erfahren. Das Darlehnsgeschäft, ihr Hauptaktivgeschäft, wurde besonders gefördert. Ferner stellte sie neugegründeten Beamtenbanken Kredite zum Ingangbringen des Darlehnsgeschäftes zu mäßigem Zinsfuß zur Verfügung. Im Laufe des Jahres 1927 erhöhte sie ihr Aktienkapital auf 1 200 000,— RM. Die Entwicklung der Bank zeigen folgende Zahlen:

	Bilanzsumme RM.	Einlagen RM.	Umsatz auf einer Seite des Hauptbuches RM.
1925	1 718 000.—	313 000.—	30 962 000.—
1926	3 420 000.—	1 128 000.—	92 000 000.—

Im Jahre 1926 wurden insgesamt an 2163 Darlehnsnehmer 681 414,— Reichsmark Darlehen gegeben.

Erwähnt sei ferner noch die „Verbandskasse Deutscher Beamten-Wohnungsvereine e. G. m. b. H., Berlin", die ebenfalls eine zentrale Bundeseinrichtung des D. B. W. ist. Die Verbandskasse bezweckt die Förderung der Bau- und Siedelungsvereine der Beamtenschaft. Ihre Geschäftstätigkeit erstreckt sich vorwiegend auf die Kreditgewährung an die Mitglieder, insbesondere Vermittlung von hypothekarischen Darlehen an die Mitglieder. Der Geschäftsanteil beträgt 100 RM., die Haftsumme 1000 RM. Jedes Mitglied kann bis zu 500 solcher Anteile erwerben. Die Verbandskasse zählte am 1. Januar 1927 75 Mitglieder, die 3008 Geschäftsanteile und eine Haftsumme von 3 000 800 Reichsmark übernommen hatten.

Unter den Beamtengeldinstituten außerhalb des D. B. W. ist als größte und wichtigste Bank in genossenschaftlicher Form die „Bank für Deutsche Beamte e. G. m. b. H., Berlin", zu nennen. Sie ist die Bankverbindung für die Bekleidungsgesellschaft für Deutsche Beamte A. G., Berlin. In Form einer Kleiderkasse wurde sie im Jahre 1920 von den Gründern der Bekleidungsgesellschaft, den vier Großorganisationen der Postbeamten, ins Leben gerufen. Infolge der großen Ausdehnung ihrer Geschäftstätigkeit wurde sie im Jahre 1922 in eine selbständige juristische Person umgewandelt. Im Laufe der Zeit errichtete sie 11 Depositenkassen in Berlin und eine Filiale in Görlitz. Neben allen anderen bankmäßigen Geschäften pflegt sie insbesondere das Spar- und Kreditgeschäft mit den Beamten. Besonders zu erwähnen ist, daß sie im Jahre 1926 beim Konkurse der Beamtenbank A.-G.,

Potsdamer Straße, durch Zurverfügungstellung von 100 000.— RM. sowie Uebernahme einer Bürgschaft den Beamtengläubigern eine Konkursquote von 50 Prozent statt einer von 20 Prozent ermöglichte. Ihre Entwicklung in den letzten Jahren zeigen folgende Zahlen:

	per 31. 12. 25 RM.	per 31. 12. 26 RM.	per 31. 12. 27 RM.
Geschäftsguthaben	213 262,—	304 778,—	429,750,—
Kreditoren	3 648 398,—	6 582 647,—	9 047 027,—
Debitoren	2 890 334,—	4 654 925,—	6 869 597,—
Bilanzsumme	4 227 782,—	6 946 408,—	9 695 834,—

Außerhalb des D. B. W. stehen auch die sogenannten Beamtengewerkschaftsbanken, die von größeren Beamtenverbänden als ihre Vermögensverwaltungsstellen gegründet wurden und die Aufgabe haben, die gesamte Geldwirtschaft der betreffenden Verbände wie ihrer Mitglieder bei sich zu konzentrieren. Es sind die Reichsbundbank A. G., Berlin, und die Bayerische Eisenbahnerbank A. G., München.

Die „Reichsbundbank A. G." wurde im August 1923 von dem Reichsbund der höheren Beamten in enger Verbindung mit einer Privatbank in Berlin gegründet. Letztere Verbindung, die besonders nachteilig für die Reichsbundbank war, ist inzwischen gelöst und durch einen Vertrag mit der Bank für Kommunal- und Grundkredit A. G., Berlin, ersetzt worden. Das Aktienkapital der Bank beträgt jetzt 620 000,— RM. und besteht aus 6000 Inhaberstammaktien über je 100 Reichsmark und 20 Inhabervorzugsaktien über je 1000 RM. mit 30fachem Stimmrecht. Aus der Geschäftstätigkeit der Bank ist zu erwähnen, daß der Reichsbund mit Unterstützung der Bank bald eine eigene Druckerei, die Reichsbunddruckerei G. m. b. H., sowie eine Wohnungsbaugesellschaft, die Reichsbundheim G. m. b. H., gründete. Einige Zahlen sollen die Entwicklung der Reichsbundbank veranschaulichen:

	per 31. 12. 24 RM.	per 31. 12. 25 RM.	per 31. 12. 26 RM.
Bilanzsumme	2 340 000,—	3 185 000,—	4 830 000,—
Einlagen	1 616 000,—	2 496 000,—	4 134 000,—

Die „Bayerische Eisenbahnerbank A. G., München", früher bekannt unter dem Namen Bankabteilung des Bayerischen Eisenbahnerverbandes A.-G., München, wurde vom genannten Verbande im Juni 1923 ins Leben gerufen. Das Aktienkapital betrug bei der Gründung 162 000,— RM. und wurde mehrmals bis auf 500 000,— RM. erhöht. Die Bank hat neben ihrer Eigenschaft als Vermögensverwaltungs- und Kreditstelle für die Verbandsmitglieder insbesondere die Aufgabe, die wirtschaftlichen Selbsthilfebestrebungen des Verbandes finanziell zu unterstützen. Sie ist die Finanzierungsbank für die vom Bayerischen Eisenbahnerverbande gegründeten Baugenossenschaften und sogenannten „Wirtschaftlichen Abteilungen", die den Bezug von Brennstoff vermitteln. Außerdem ist die Bank auch an anderen Unternehmungen interessiert, u. a. an einer bedeutenden Ziegelei. Zahlenmäßig ergibt sich laut Bilanzen folgendes Bild:

	1925	1926	1927
Bilanzsumme	2 314 000,—	3 205 000,—	3 892 000,—
Gläub. in lfd. Rchg.	1 131 000,—	936 000,—	1 178 000,—
Sparer	715 000,—	1 770 000,—	1 754 000,—

Im Jahre 1926 wurden an 12 wirtschaftliche Abteilungen Barkredite in Höhe von 53 000,— RM., im Jahre 1927 an 27 wirtschaftliche Abteilungen Barkredite in Höhe von 87 000,— RM. gewährt.

B. Die Arbeiter- und Angestelltenbanken.

Bedeutend später als bei den Beamten kann man bei den deutschen Arbeitern und Angestellten eine Betätigung auf geldwirtschaftlichem Gebiete feststellen. Als erste gewerkschaftliche Geldeinrichtungen sind die Sparkassen und Sparbanken verschiedener Berufsverbände zu bezeichnen. Sie wurden teils als selbständige Unternehmungen, teils auch nur als besondere Abteilungen der betreffenden Verbände errichtet. Ihre Aufgabe sollte sein, die Spargelder der Mitglieder zu sammeln, um diese zum Ausbau der gewerkschaftlichen Einrichtungen zu verwenden. Als bedeutendste und wichtigste Geldinstitute dieser Art sind zu erwähnen: die „Deutsche Werkmeister-Sparbank A. G., Düsseldorf", gegründet 1907 vom Deutschen Werkmeisterverband, „die Industriebeamten-Sparbank e. G. m. b. H., Berlin", gegründet 1912 von Mitgliedern des jetzigen Bundes der technischen Angestellten und Beamten, und die „Sparkasse des Deutschnationalen Handlungsgehilfenverbandes, Hamburg", gegründet 1907 als besondere Verbandsabteilung. Anfang dieses Jahrhunderts gingen auch die Konsumvereine der Arbeiter und Angestellten dazu über, sich zur Beschaffung von Betriebsmitteln Sparkassen anzulegen. Zu einer größeren Bankgründung von derselben Seite kam es dann im Jahre 1909, indem sich die Großeinkaufsgesellschaft Deutscher Konsumvereine m. b. H., Hamburg, eine Bankabteilung angliederte. Von der Seite der Gewerkschaften wurde indessen lange Zeit kein weiterer Versuch auf diesem Gebiete gemacht. Selbst im Jahre 1912, als durch die bekannte Deutsche-Bank-Affäre die ganze Gewerkschaftsbankfrage wiederum erörtert wurde, kam es nicht zur Ausführung dieses Gedankens. Die Generalkommission der Gewerkschaften nahm damals ihre nicht unbeträchtlichen Gelder von der Deutschen Bank und übergab sie einer anderen Großbank. Erst in der Nachkriegszeit wurde durch die zunehmende Entwertung des Geldes wie durch die weiter zunehmende Konzentration des Kapitals die Frage wieder aufgerollt. In den Jahren 1921—1923 kam es dann zu den Bankgründungen der großen Zentralverbände der Gewerkschaften. Es gründeten die christlichen Gewerkschaften die „Deutsche Volksbank A. G., Essen", die freien Gewerkschaften die „Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten A. G., Berlin", der Gewerkschaftsbund der Angestellten die „Deutsche Wirtschaftsbank A. G., Berlin".

Nach dem heutigen Stand kann man in der Geldwirtschaft der Arbeiter und Angestellten folgende Arten von Instituten unterscheiden:

1. solche, die von konsumgenossenschaftlicher Seite gegründet worden sind, insbesondere die Bankabteilung der Großeinkaufsgesellschaft Deutscher Konsumvereine m. b. H., Hamburg,
2. solche, die von gewerkschaftlicher Seite gegründet worden sind.

Die Bankabteilung der Großeinkaufsgesellschaft Deutscher Konsumvereine wurde im Januar 1909 errichtet. Ihre Errichtung war eine notwendige Maßnahme für das innerhalb der Konsumgenossenschaften des Zentralverbandes Deutscher Konsumvereine zunehmende Sparkassenwesen, das eines zentralen Geldinstitutes bedurfte. Die Aufgaben der Bankabteilung sind daher insbesondere der Geldausgleich zwischen den Konsumgenossenschaften einerseits und der Großeinkaufsgesellschaft anderseits, die Gewährung von Bankkrediten an die Konsumgenossenschaften, dann aber auch die Herausgabe von Baugeldern und die Gewährung und Vermittlung von Hypotheken. Die Bankabteilung der G. E. G. hat seit ihrer Gründung einen glänzenden Aufstieg genommen, der erst durch die Wirkungen der Inflation ein wenig aufgehalten wurde. Indessen hat sie sich hiervon schnell erholt, wie ihre zahlenmäßige Entwicklung in den letzten Jahren zeigt:

Der Gesamtumsatz auf einer Seite des Hauptbuches betrug

1924	rund	915 645 000	RM.
1925	„	1 376 445 000	„
1926	„	1 849 926 000	„

Bankeinlagenverkehr.

	Höchster Stand	Niedrigster Stand
1924	8 954 000 RM.	4 732 000 RM.
1925	20 056 000 „	8 954 000 „
1926	43 544 000 „	17 869 000 „

Unter den von den Zentralverbänden der drei Gewerkschaftsrichtungen gegründeten Banken ist die größte die der freien Gewerkschaften, die „Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten A.-G., Berlin“, die im Mai 1924 ins Leben gerufen wurde. Sie ging hervor aus der Deutschen Kapitalverwertungsgesellschaft m. b. H., des ersten Geldinstituts der freien Gewerkschaften. Als Gründer fungierten der Allgemeine Deutsche Gewerkschaftsbund, der Allgemeine Freie Angestelltenbund, der Allgemeine Deutsche Beamtenbund, sowie der größte Teil der diesen Verbänden angeschlossenen Unterverbände. Das Aktienkapital betrug bei der Gründung 750 000 Reichsmark und wurde im November 1925 auf 4 000 000 RM. erhöht. Die Aktien lauten auf den Namen und sind nur mit Genehmigung des Aufsichtsrats übertragbar. Die Bank hat in Hamburg, Breslau, Frankfurt a. M., Bremen und Dresden Filialen errichtet. Im Rahmen der Bank besteht eine Revisions- und Treuhandabteilung und eine Sparkasse. Ihre Kreditgewährung erstreckt sich hauptsächlich auf Konsumvereine, soziale Bau- und Siedlungsgenossenschaften, Krankenkassen usw. Ferner finanziert sie die Lindcar-Fahrradwerke A.-G. und die Büropa, ein Unternehmen für die rationelle Bürobedarfs-

deckung der Gewerkschaften. Anfang dieses Jahres beteiligte si[ch] sich an einer Hypothekenbank, der Hannoverschen Bodenkreditban[k] A.-G., Hildesheim. Ihren Aufstieg zeigen folgende Zahlen:

	Bankeinlagen RM.	Bilanzsumme RM.		Gesamtumsatz RM.
31. 12. 24	9 417 000	10 306 000	1924:	175 200 000
31. 12. 25	21 218 000	25 519 000	1925:	448 346 000
31. 12. 26	36 137 000	41 215 000	1926:	716 361 000

Bereits zwei Jahre früher als die freien Gewerkschaften er-richteten die christlichen Gewerkschaften eine eigene Bank, die „Deutsche Volksbank A.-G., Essen". Die Bank, die zuerst Bank-verein für Deutsche Arbeit A.-G. hieß und ihren Sitz in Berlin hatte verlegte diesen bald nach Essen, weil sie dort ihre Haupttätigkeit entfaltete. Ihr Aktienkapital betrug 2 Mill. RM., das Ende 1926 infolge Schäden aus der Rheinlandbesetzung im Verhältnis 1 : 4 zusammen-gelegt wurde und wieder auf 2 Mill. RM. erhöht wurde. Sie unter-hält 6 Filialen in Berlin, Hamburg, Münster i. W., Duisburg, Düssel-dorf und Saarbrücken und viele Spargeldannahmestellen. Unter ihrer Mitwirkung wurde ferner die Treuhandgesellschaft für Deutsche Arbeit G. m. b. H. gegründet, die dem Revisions- und Treuhandwesen dient. Neben allen anderen bankmäßigen Geschäften ist ihr beson-derer Geschäftszweig die Finanzierung von den christlichen Gewerk-schaften nahestehenden Unternehmungen sowie von Bauvorhaben. Ihre Entwicklung ist aus folgenden Zahlen zu ersehen:

	Bilanzsumme RM.	Kreditoren RM.
31. 12. 25	15 780 000	12 471 000
31. 12. 26	16 307 000	13 459 000
31. 12. 27	19 542 000	17 092 000

Die „Deutsche Wirtschaftsbank A.-G., Berlin", ist eine Gründung des Gewerkschaftsbundes der Angestellten, der mit dem Hirsch-Dunckerschen Gewerkverein kartelliert ist. Am 31. Juli 1923 wurde sie ins Handesregister eingetragen. Sie besitzt jetzt ein Aktienkapital von 250 000 RM. Im Jahre 1924 gründete sie die „Deutsche Welt-, Lebensversicherungs-A.-G.", deren Aktien sie fast vollständig in Händen hat. Im Jahre 1926 errichtete sie die Gesellschaften „G. D. A.-Buchvertrieb G. m. b. H." und die „Sieben-Stäbe-Verlags- und Druckerei-G. m. b. H.". Die Bedeutung der Bank ist bis zum heutigen Tage recht klein. Immerhin konnte sie infolge ihrer soliden Geschäfts-führung gute Erfolge verbuchen. Es betrugen:

	Bilanzsumme RM.	Kreditoren RM.
31. 12. 24	702 000	439 000
31. 12. 25	1 597 000	1 308 000
31. 12. 26	4 699 000	4 360 000

Die „Industriebeamten-Sparbank e. G. m. b. H., Berlin", wurde im Juli 1912 von einer kleinen Gruppe von Mitgliedern des jetzigen

Bundes der technischen Angestellten und Beamten gegründet. Sie sollte die Aufgabe haben, die Spargelder der Verbandsmitglieder zu sammeln und sie den Kultur- und Wirtschaftsinteressen der Mitglieder dienstbar zu machen. Im Laufe der Zeit hat nun die Genossenschaft ihre Gelder nicht nur der Konsum- und Baugenossenschaftsbewegung, der Heimstätten- und Volksbühnenbewegung, sondern besonders auch der erst in der Nachkriegszeit aufgekommenen Bewegung zur Schaffung sozialer Baubetriebe zur Verfügung gestellt. Im Jahre 1926 beteiligte sich die Bank an der „Hawag" (Heiz- und Wasseranlagen G. m. b. H.), Berlin. Neben dem einfachen Darlehnsgeschäft pflegt die Bank insbesondere das Baudarlehnsgeschäft mit den Genossen. Ihre Entwicklung in den letzten Jahren war folgende:

	Spareinlagen RM.	Genossen	Gezeichnetes Geschäftskapital RM.
31. 12. 25	383 541,—	819	103 700,—
31. 12. 26	785 045,—	962	129 300,—

Im Jahre 1907 hat der Deutschnationale Handlungsgehilfenverband seine Sparkasse geschaffen, vor einigen Jahren gliederte er ihr eine Bankabteilung an. Mit diesen Einrichtungen verfolgte der Verband den Zweck, die Spargelder seiner Mitglieder zu sammeln und sie zum Ausbau seiner wirtschaftlichen Einrichtungen zu verwenden. Der Erfolg war ein großer. Nicht zumindest mit Hilfe der Spargelder schuf er seine großen wirtschaftlichen Unternehmungen; erinnert sei u. a. an die Deutschnationale Versicherungs A. G. wie an die Hanseatische Verlagsanstalt A. G., Hamburg, die bekanntlich „den großen Bott", das Handelslexikon, herausgegeben hat. Statistisch ergibt sich in den letzten Jahren folgendes Bild:

	Spareinlagen RM.	Kontenanzahl
1. 1. 25	2 268 000,—	13 680
1. 1. 26	6 219 000,—	21 237
1. 1. 27	12 045 000,—	31 934

Erwähnt sei noch die vom DHV herausgebene Anleihe, der „Kapitalschatz für Deutsche Arbeit", mit dessen Hilfe ebenfalls die eigenen wirtschaftlichen Einrichtungen gefördert sowie Beteiligungen an anderen wirtschaftlichen Unternehmungen ermöglicht werden sollen. Zeichner sind durchweg Verbandsmitglieder. Ende Dezember 1925 waren insgesamt nom. 541 000 RM., Ende Dezember 1926 insgesamt nom. 972 320 RM. Schuldverschreibungen im Umlauf.

Eine besondere Stellung unter den deutschen Arbeitnehmerbanken nimmt die „Deutsche Landvolkbank A.-G., Berlin", ein, gegründet Ende 1923 von dem den christlichen Gewerkschaften angehörenden Zentralverband der Landarbeiter. Bei ihr ist der Versuch gemacht worden, den augenscheinlich unüberbrückbaren Gegensatz zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer durch Beteiligung beider an einem Unternehmen zu beseitigen. Neben der Landarbeitergewerkschaft als Hauptaktionär

sind weitere Aktionäre der Reichsgrundbesitzerverband und die Raiffeisenbank. Das Aktienkapital beträgt 500 000 RM. Ihre Hauptaufgabe ist die Pflege des landwirtschaftlichen Kreditgeschäfts. Die Bank ist auch Verteilungsstelle für die von der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt gegebenen Rentenbankkredite. Aus den Bilanzen ist folgendes zu ersehen:

	Bilanzsumme RM.	Kreditoren RM.
31. 12. 25	3 742 000,—	3 113 000,—
31. 12. 26	2 319 000,—	1 757 000,—
31. 12. 27	2 957 000,—	2 380 000,—

III. Gründe für die Errichtung von Arbeitnehmerbanken.

Die Gründe für die Errichtung von Arbeitnehmerbanken sind mannigfacher Art. Die Beamtenbanken sind aus der finanziellen Not der Beamten heraus entstanden. Es gab für die Beamten seit langem ein großes Problem, nämlich das der Geldbeschaffung in Zeiten der Not. Waren in der Vorkriegszeit die Beamtengehälter noch so bemessen, daß sie bei bescheidener Lebensführung zur Bestreitung der notwendigen Ausgaben genügten, so blieben sie doch mit zunehmender Geldentwertung hinter dieser zurück und erreichten niemals wieder eine Höhe, die auch in Notlagen des Lebens eine gesicherte Lebenshaltung verbürgte. Wohin sollte sich der Beamte nun wenden, wenn Geburt, Krankheit, Tod, besondere Ausgaben usw. einen gesteigerten Geldbedarf bedingten? Banken, Sparkassen und ähnliche Einrichtungen kamen, da sie nur Produktiv- und nicht Konsumtivkredit gaben, nicht in Frage. Der Beamte wandte sich in den meisten Fällen an irgendeinen Winkelbankier, der ihm auf Wechsel oder gegen Verpfändung der Wohnungseinrichtung Kredit gegen Wucherzinsen gab. Die Stelle des übervorteilenden Wucherers einzunehmen, sollte nun die Aufgabe der Beamtenbank werden. Zu diesem Zweck sollte sie die Gelder der Beamten, die in Spargeldern und überwiesenen Gehältern bestanden und verstreut bei verschiedenen Geldinstituten lagen, sammeln.

Hinzu kam, daß auch die verschiedenen Selbsthilfeeinrichtungen der Beamten, z. B. Konsumvereine, Bauvereine usw., dauernd Mangel an Kredit hatten und daß auch hier einer Beamtenbank sich ein Betätigungsfeld bot, auf dem sie nutzbringend wirken konnte.

Auch rein gefühlmäßige Momente, insbesondere das Streben der Beamtenschaft, Beachtung und Wertschätzung als eine im Wirtschaftsleben gleichwertige Macht zu erlangen, spielten eine große Rolle. Wenn hier ein Schlagwort gebraucht werden darf, so waren die Beamten von dem Wunsche beseelt, nicht nur Objekt, sondern in angemessenem Grade auch Subjekt der Wirtschaftsgestaltung zu werden. Daher wollten die Beamten ihre Gelder, die bisher in den verschiedenen Geldinstituten eine unkontrollierbare Verwendung fanden, in eigene Verwaltung nehmen und in die ihnen erwünschten Kanäle leiten.

Zusammenfassend beurteilt, sind die Beamtenbanken als rein wirtschaftliche Selbsthilfeeinrichtungen der Beamten zu betrachten. Sie haben keinen politischen Einschlag und stehen in dieser Hinsicht in einem gewissen Gegensatz zu den Arbeiter- und Angestelltenbanken.

Bei der Errichtung von Arbeiter- und Angestelltenbanken spielten nicht allein wirtschaftliche, sondern auch mehr oder weniger politische Gründe eine Rolle. In wirtschaftlicher Hinsicht war die Schaffung eigener Banken notwendig durch das Erstarken der gewerkschaftlichen und wirtschaftlichen Organisationen der Arbeiter und Angestellten und die damit verbundene Vergrößerung ihrer Geldwirtschaft. Die Geldwirtschaft war innerhalb der Organisationen jedoch noch sehr primitiv. Die Organisationen, auf der einen Seite die Gewerkschaften mit ihren vielen Unterverbänden, auf der anderen Seite die Selbsthilfeeinrichtungen, die sich im Laufe der Zeit die Arbeiter und Angestellten geschaffen hatten, z. B. Konsumvereine, Bau- und Siedlungsgenossenschaften usw., hatten zum Teil gar keine oder aber jede für sich ihre private Bankverbindung. Mit der Vergrößerung des geldlichen Verkehrs zwischen den einzelnen Organisationen stellte sich nun heraus, daß der Geldausgleich umständlich und zeitraubend war, und daß der Geldverkehr dringend einer Zentralausgleichsstelle bedurfte. Hierbei war die beste Lösung für die Arbeitnehmer die Gründung einer eigenen Bank, die nicht nur den Geldausgleich zwischen den Organisationen vornehmen sollte, sondern die auch als Kreditinstitut für die Selbsthilfeeinrichtungen, deren Kreditansprüche von den Privatbanken mit Rücksicht auf deren Arbeitgeberkundschaft nicht in gewünschtem Maße befriedigt wurden, ausgebaut werden konnte. Hierfür war notwendig, daß nicht nur die Organisationen der Arbeiter und Angestellten, sondern besonders diese selbst ihre Gelder, die sie bis dahin zumeist in die öffentlichen Sparkassen legten, dieser Bank anvertrauten. Die Bank mußte ein Sammelbecken für die Spar- und Kapitalkraft der Arbeitnehmer werden. Dadurch wurde dann ermöglicht, daß die Arbeitnehmer Einfluß auf die Verwendung ihrer eigenen Gelder erhielten, den sie bis dahin bei den großkapitalistischen Bankinstituten nicht hatten.

Was war nun richtige Verwendung für die Arbeiter und Angestellten? Hier erscheinen die politischen Tendenzen, die diese bei der Gründung von eigenen Banken verfolgten. Die unter marxistischem Einfluß stehenden Gewerkschaften sahen in den Arbeiter- und Angestelltenbanken theoretisch ein Mittel zur Beseitigung der kapitalistischen und Herstellung einer sozialistischen Wirtschaft; alle übrigen Gewerkschaften glaubten, durch das Eindringen in die kapitalistische Wirtschaft mit Hilfe des Arbeitnehmerkapitals nur die Methoden dieses Wirtschaftssystems, die in der Ausbeutung der Arbeitnehmer bestehen, abändern zu müssen. Das allgemeine Ziel wurde jedoch: Mitbeteiligung und Mitverantwortung der Arbeitnehmer am Produktions- und Wirtschaftsprozeß. Die daraus resultierenden Forderungen waren Beteiligung an industriellen Unternehmungen und weiterer Ausbau der gemeinwirtschaftlichen Unternehmungen der Arbeiter und Angestellten. Interessant sind die Ausführungen, die der Vorsitzende des

Deutschen Gewerkschaftsbundes Adam Stegerwald auf der Kölner Tagung der christlichen Gewerkschaften im Oktober 1924 über dieses Problem machte:

„Wir stehen auf dem Standpunkt, daß, wenn nicht alle, so doch ein großer Teil der 70 v. H. Lohn- und Gehaltsempfänger in den Mitbesitz und die Gesamtarbeiterschaft in die Mitverantwortung in der deutschen Wirtschaft hineinwachsen muß. Das kann auf vielerlei Wegen geschehen: durch Schaffung von Produktivgenossenschaften, Konsumvereinen, Einführung der Kleinaktien, maßgebende Beteiligung der Gewerkschaftsverbände an den bedeutendsten Unternehmungen ihrer Gewerbe durch Pflege des berufsständigen Sparverkehrs mittels besonderer Banken usw. Auf dem Wege der organisierten Gewerkschaftskraft, Sparkraft und Konsumkraft müssen wir dahin gelangen, daß nicht mehr 70 v. H. des deutschen Volkes bloße Gehalts- und Lohnempfänger sind."

IV. Die wirtschaftlichen Aufgaben der Arbeitnehmerbanken.

Die Beamtenbanken haben die Aufgabe der Vermögensverwaltung für die Beamtenschaft und deren gewerkschaftliche und wirtschaftliche Einrichtungen. Eine Nutzbarmachung der verfügbaren Gelder erfolgt zugunsten der Beamten in Form des Konsumtivkredits und der wirtschaftlichen Selbsthilfeeinrichtungen in Form des Produktivkredits. Außerdem übernehmen die zentralen Beamtenbanken den Geldausgleich der ihnen angehörenden Beamtengeldinstitute.

Die Beamtenbanken erhalten daher ihre Mittel:

1. von Beamten und solchen Personen, die diesen wirtschaftlich oder sozial gleichstehen,
2. von den gewerkschaftlichen Verbänden der Beamten,
3. von den Selbsthilfeeinrichtungen der Beamten, z. B. Wirtschaftsvereine usw.

Neben allen anderen bankmäßigen Geschäften ist für die Beamtenbanken das Hauptaktivgeschäft das Darlehnsgeschäft an Beamte. Die Gewährung des Darlehns ist davon abhängig, daß der Beamte eine genügende Sicherheit gibt, und daß er sein Gehalt sofort, und zwar unwiderruflich für die Dauer des Darlehns an die Bank überweist. Als Sicherheiten für vollständige und pünktliche Erfüllung der übernommenen Verpflichtung kommen in Frage: a) die Abtretung des pfändbaren Teiles des Diensteinkommens, Wartegeldes oder Ruhegehaltes, b) die Uebereignung von Wohnungseinrichtungsgegenständen seitens des Darlehensempfängers und seiner Ehefrau, c) die Abtretung der Ansprüche aus einer Lebensversicherung, d) die Verpfändung von Wertpapieren und Wertsachen, e) die Stellung von selbstschuldnerischen Bürgen.

Neben der Darlehnsgewährung an Beamte befassen sich die Beamtenbanken auch in geringerem Maße mit der Kreditgewährung an die wirtschaftlichen Selbsthilfeeinrichtungen der Beamtenschaft. Diese Finanzgeschäfte werden indessen von vielen Fachleuten auf diesem Gebiet als nicht günstig für die Entwicklung der Beamtengeldwirt-

schaft bezeichnet, wie überhaupt eine Verquickung von Geld- und Warenwirtschaft verurteilt wird. Die Beamtenbanken übernehmen ferner die Finanzierung von Kohle- und Kartoffelkäufen für die Beamten. Sie treffen auch Vereinbarungen mit Bekleidungs- und anderen Unternehmungen, wonach den Kunden der Bank bei dortigem Einkauf Vergünstigungen gewährt werden.

Die Aufgabe der Arbeiter- und Angestelltenbanken ist die Sammlung aller Arbeitnehmergelder und die ihrer zahlreichen Organisationen, ihre einheitliche und zentrale Zusammenfassung und Verwaltung und ihre Verwendung im Interesse der Arbeitnehmer. Demgemäß erhalten sie ihre Mittel:

1. von den Gründergewerkschaften und deren Unterverbänden,
2. von den Mitgliedern der Verbände,
3. von den gemeinwirtschaftlichen Unternehmungen der Arbeitnehmer, z. B. Konsumgenossenschaften, Bauhütten usw.,
4. von anderen Personen und Unternehmungen, die in keinem Verhältnis zu den Verbänden stehen.

Die Arbeiter- und Angestelltenbanken führen sämtliche bankmäßigen Geschäfte aus. In besonderem Umfange geben sie Kredite an gemeinwirtschaftliche Unternehmungen der Arbeitnehmer, z. B. Konsumvereine, Bauhütten, Produktivgenossenschaften, Siedlungsgenossenschaften, kulturelle Organisationen usw. Außerdem werden auch Kredite an Kommunen, Landkreise und öffentlich-rechtliche Institute gegeben, bei denen Gewähr für eine Verwendung der Gelder im Interesse der Arbeitnehmer vorhanden ist. Auch Privatunternehmungen erhalten, sofern sie der Arbeitnehmerbewegung nahestehen, von den Arbeiter- und Angestelltenbanken Kredite. Die Arbeiter- und Angestelltenbanken können jedoch infolge ihres bestimmten Kundenkreises nur Produktivkredite geben und müssen jeden Antrag auf Gewährung von Konsumtivkredit ablehnen. Hierin liegt der Hauptunterschied bezüglich der Geschäfte zwischen ihnen und den Beamtenbanken.

Es ist selbstverständlich, daß die Arbeiter- und Angestelltenbanken mit der größten Vorsicht vorgehen müssen, auch wenn es sich um Unternehmungen der Arbeitnehmerschaft handelt. Sie müssen von ihnen dieselben Sicherheiten wie von jeder anderen fremden Unternehmung verlangen. Es ist ebenso selbstverständlich, daß alle Geschäfte so wirtschaftlich sind, wie es im allgemeinen üblich ist. Bern Meyer, der Direktor der Bank der Arbeiter, Angestellten und Beamten A. G., Berlin, weist in seinen Aufsätzen in der Zeitschrift „Die Arbeit"*) mit Recht darauf hin, daß auch die Arbeiter- und Angestelltenbanken den Gesetzen der privatkapitalistischen Wirtschaft unterworfen sind, und daß die Methoden ihrer Geschäftsführung durchaus kapitalistische sein müssen. Sie unterscheiden sich überhaupt von irgendeiner anderen privatkapitalistischen Bank nur in der Zwecksetzung. Sie machen nicht Gewinne, um hohe Dividenden her-

*) „Die Arbeit", Jahrgang 1924, Heft Nr. 2; Jahrgang 1925, Heft Nr. 8; Jahrgang 1927, Heft Nr. 9.

auszuwirtschaften, sondern um ihre eigenen Mittel zu stärken und so um so erfolgreicher die gemeinwirtschaftlichen Bestrebungen der Arbeitnehmer unterstützen zu können.

V. Liquidität, Sicherheit, Risikoverteilung bei den Arbeitnehmerbanken.

Liquidität, Sicherheit, Risikoverteilung sind Haupterfordernisse für den Bestand einer Bank. Wie steht es hiermit bei den Beamtenbanken? Zunächst ist zu sagen, daß auch die Beamtenbanken jederzeit liquid sein müssen. Sie müssen den Anforderungen ihrer Kunden auf Rückzahlung ihrer Guthaben gewachsen sein, auch wenn diese Anforderungen unerwartet groß werden. Daher dürfen die Beamtenbanken unter keinen Umständen Kredite geben, wo der Wiedereingang der ausgeliehenen Gelder am Rückzahlungstage nur in geringstem Maße zweifelhaft erscheint. Die Sicherung der kurzfristigen Kredite muß so sein, daß diese nicht zu langfristigen werden können. Immerhin ist es wohl richtig, daß bei einer Beamtenbank hinsichtlich der Anlagepolitik entsprechend der Eigenart der Beamtengelder nicht entfernt die gleiche Liquidität erforderlich ist wie bei den Arbeiter- und Angestelltenbanken.

Die Sicherheit der Gelder bei Beamtenbanken muß gewährleistet sein. Die Beamtenbanken müssen, da die ihnen anvertrauten Gelder Arbeitnehmergelder sind, sich von jeder Spekulation, die Verluste bringen könnte, fernhalten. Hierbei spielt auch die Personalfrage eine große Rolle. Früher war es nicht selten, daß der Vorstand einer Beamtenbank sich aus ehrenamtlich tätigen ehemaligen Beamten zusammensetzte, die im Bankfach überhaupt nicht geschult waren. Als diese Umstände verschiedene Zusammenbrüche von Banken infolge unsachgemäßer Geschäftsführung zur Folge hatten, wurde verlangt, daß jede Beamtenbank einen hauptamtlichen Vorstand hätte. Außerdem ist jetzt durch häufigere Revisionen durch den Revisionsverband für die Beamtengenossenschaftsbanken die Möglichkeit von Unregelmäßigkeiten in der Geschäftsführung kaum gegeben. Auf Grund seiner Beobachtungen und Erfahrungen hat z. B. der Deutsche Beamten-Genossenschafts-Verband für die ihm angeschlossenen Beamtenbanken „Richtlinien für die Kreditgewährung bei Beamtenbanken und Beamten-Spar- und Darlehnskassen" ausgearbeitet. Daß die Beamtenbanken selbst mit der größten Vorsicht bei der Darlehnsgewährung verfahren, wie sie sich bestmöglichst sichern, ist bereits beschrieben worden. Es sei hier nur noch erwähnt, daß z. B. nach den Darlehnsbedingungen der Deutschen Beamten-Zentralbank A. G., Berlin, jedes Darlehen sofort fällig wird: a) wenn die Gehaltsüberweisung rückgängig gemacht oder nicht mehr ausgeführt wird, b) wenn sich die Vermögensverhältnisse des Schuldners oder des etwaigen Bürgen wesentlich verschlechtern, insbesondere, wenn gegen den Schuldner oder den Bürgen eine Klage oder ein Mahnverfahren anhängig gemacht oder eine Zwangsvollstreckung betrieben wird, c) im Falle des Ablebens des Schuldners oder eines etwaigen Bürgen, d) wenn im Darlehnsvertrag falsche Angaben gemacht sind, e) wenn der Darlehns-

nehmer von einer Wohnungsänderung oder Versetzung seiner selbst oder des Bürgen der Bank nicht rechtzeitig Mitteilung macht.

Ob die Frage der Risikoverteilung bei Beamtenbanken von derselben Bedeutung ist, wie bei anderen Banken, kann bezweifelt werden. Die feste Stellung und das regelmäßige Einkommen des Beamten bürgen immerhin dafür, daß auch ein in augenblickliche Bedrängnis geratener Darlehnsnehmer in nicht allzu langer Zeit seinen Verpflichtungen nachkommen wird. Es wird allerdings von den Beamtenbanken zu beachten sein, daß sie in einer schlechten Besoldungsperiode ihrerseits mit den Darlehen Zurückhaltung üben müssen.

Die Arbeiter- und Angestelltenbanken müssen entsprechend der Eigenart der ihr anvertrauten Gelder eine noch größere Liquidität aufrecht erhalten als die Beamtenbanken. Plötzliche Streiks und Aussperrungen können einen großen Teil der Gelder sowohl von Gewerkschaften als auch von betroffenen Verbandsmitgliedern den Banken durch Abrufung entziehen. Sie können auch die Existenz einer Arbeiter- und Angestelltenbank infolge Zahlungsunfähigkeit in Gefahr bringen. Gerade bei den Arbeitnehmern würde eine solche Erschütterung des Vertrauens die sofortige Abholung ihrer Spargelder von der Bank auslösen. Infolgedessen müssen solche Banken eine größere Liquidität haben als andere. Wie groß die Liquidität der Arbeiter- und Angestelltenbanken sein muß, ist schwer zu sagen. Nur große wirtschaftliche und politische Einsicht der Bankleitung sowie genaue Kenntnis und Uebersicht aller Zweige der Arbeitnehmerbewegung wird für die Liquidität eine gewisse praktische Erfahrung ergeben. Die Liquidität wird in Krisenzeiten anders sein müssen als in Zeiten der Konjunktur. In Zeiten der Konjunktur werden Forderungen der Arbeitnehmer von den Arbeitgebern eher bewilligt werden als in Krisenzeiten, wo oft genug Arbeitskämpfe von Arbeitgeberseite nicht unangenehm empfunden werden. Daß die bedrohlichen Folgen für die Existenz dieser Banken, die viele bei Streiks usw. voraussahen oder voraussehen wollten, nicht eingetreten sind, beweist die Entwicklung der Banken. Es liegt in der Hauptsache daran, daß der Interessentenkreis der deutschen Arbeiter- und Angestelltenbanken sich nicht aus Mitgliedern eines Verbandes bzw. aus Mitgliedern eines Berufsverbandes, der nur eine Branche umfaßt, sondern aus Vertretern verschiedener Berufe und Branchen zusammensetzt, und daß Generalstreiks von längerer Dauer in Deutschland äußerst selten sind.

Die Frage der Sicherheit der Gelder ist für die Arbeiter- und Angestelltenbanken von ungeheurer Bedeutung. Die den Banken anvertrauten Gelder sind Arbeitnehmergelder und dürfen keinen Risiken ausgesetzt werden. Jede Spekulation ist wegen ihrer eventuellen Verluste zu vermeiden. Bei jeder Kreditgewährung muß mit der größten Vorsicht vorgegangen werden, Kredite ohne genügende Sicherheit dürfen nicht gegeben werden. Nur auf diese Weise schützen sich die Banken vor Verlusten und bewahren sich das Vertrauen ihrer Arbeitnehmerkundschaft. Auch die Personalfrage ist von großer Bedeutung. Unkundige oder gewissenlose Leiter können einer Bank großen

Schaden zufügen. Im allgemeinen sind jedoch die deutschen Arbeiter- und Angestelltenbanken von diesen Erfahrungen verschont geblieben.

Die Frage der Risikoverteilung bei den Arbeiter- und Angestelltenbanken ist bereits oben schon einmal gestreift worden. Es sei nochmals festgestellt, daß bei Banken, deren Kunden Gewerkschaften bzw. Mitglieder von Gewerkschaften sind, die mehrere Branchen umfassen, eine gewisse Risikovertreilung bereits vorliegt. Doch streben auch die Arbeiter- und Angestelltenbanken selbst danach, eine möglichste Vielseitigkeit ihrer Gelder zu erhalten und damit eine Risikoverteilung auf verschiedene Geldgeber. Man kann sogar sagen, daß nur die Tatsache, daß nicht nur Gewerkschaften, ihre Mitglieder und deren Selbsthilfeeinrichtungen, sondern auch andere Personen und Unternehmungen, deren Gelder nicht den Bewegungsgesetzen der Arbeitnehmergelder unterworfen sind, Gläubiger der Bank sind, die bestehende Geschäftsführung ermöglicht hat.

VI. Tendenz der Entwicklung der deutschen Arbeitnehmerbanken.

Aus dem heutigen Stand der Arbeitnehmerbankbewegung ist zu ersehen, daß diese Banken trotz aller Hindernisse und Anfeindungen eine gute Entwicklung genommen haben. Indessen sind alle zahlenmäßigen Anführungen und Vergleiche über diese Bewegung nur unter Berücksichtigung verschiedener Umstände zu verstehen. Durch die Inflation waren nicht nur das Vermögen der gewerkschaftlichen und wirtschaftlichen Arbeitnehmerorganisationen, sondern auch die Spargroschen der Arbeitnehmer selbst zum großen Teile verloren gegangen. In den folgenden Jahren war es die große Arbeitslosigkeit wie auch das geringe Einkommen der beschäftigten Arbeitnehmer, die eine Spartätigkeit nur schwer aufkommen ließen und in dieser Hinsicht auch auf die Entwicklung der Arbeitnehmerbanken einwirkten. Ferner war es keine leichte Aufgabe, den Kapitalstrom, der früher aus allen Kreisen der Arbeitnehmer den Banken und Sparkassen zufloß, abzuleiten und unter eigene Kontrolle zu bringen. So wandten sich naturgemäß die bisherigen Verwalter des Arbeitnehmersparkapitals, Banken, Sparkassen usw. gegen die Gründung von besonderen Arbeitnehmerbanken, die für sie eine Konkurrenz bedeuteten, ja sogar der Handel und das Handwerk bekämpften diese Bewegung, da sie durch die Unterstützung der Konsumvereine, Baugenossenschaften, Produktivgenossenschaften usw. seitens der Arbeitnehmerbanken ein weiteres Wachsen dieser ihrer Konkurrenzunternehmen mit Recht befürchteten. Unter diesen Gesichtspunkten ist also die Entwicklung der deutschen Arbeitnehmerbanken zu beurteilen.

Vergleicht man das deutsche mit dem nordamerikanischen Arbeitnehmerbankwesen, so sollte man sich m. E. davor hüten, die Erfolge dieser Banken in den Vereinigten Staaten von Nordamerika ohne weiteres auch den deutschen zusprechen zu wollen. Die wirtschaftliche Lage der amerikanischen Arbeitnehmer ist eine bessere als die der deutschen. Der amerikanische Arbeitnehmer kann sich, da sein Nominal- und Realeinkommen ein höheres ist, eine größere Geldsumme sparen als der deutsche Arbeitnehmer. Dies muß bei Beurteilung

der nordamerikanischen Arbeitnehmerbankbewegung berücksichtigt werden. Außerdem bestehen auch zwischen den Arbeitnehmern und den Arbeitgebern in den Vereinigten Staaten von Nordamerika nicht so große Gegensätze wie in Deutschland, wo die Ideen des Sozialismus unter den Arbeitnehmern stark verbreitet sind. So sind dort oft sehr viele Privatunternehmungen, die der Arbeitnehmerbewegung fernstehen, Kunden der Arbeitnehmerbanken, wodurch zuweilen diese Banken bis zu einem gewissen Grade ihren Charakter als „Arbeiterbank" verlieren.

Für die weitere Entwicklung der deutschen Arbeitnehmerbanken scheint von Bedeutung zu sein, daß die Arbeitnehmer selbst an dieses Problem mit demselben Interesse herangehen, wie sie es bisher in anderen gewerkschaftlichen Fragen getan haben. Gelingt es, weitere Kreise der Arbeitnehmer von den Aufgaben und Zielen der Banken und der Sicherheit der ihnen anvertrauten Gelder zu überzeugen und sie zu Kunden der Arbeitnehmerbanken zu machen, so wird man von diesen Banken noch viel erwarten können. Die Bedeutung der Arbeitnehmerbanken wird immer in ihrer Finanzmacht und in ihren sozialen Tendenzen beruhen.

Kleine Beiträge.

Zur Lage der japanischen Banken.

Von D. Buetz, Dessau.

Zur Beurteilung der augenblicklichen Lage der japanischen Banken ist es notwendig, sich der Vorgänge vom Jahre 1927 zu erinnern. Im Frühjahr 1927 gerieten acht kleinere Bankinstitute, die Watanabe-Bank, die Nakai- und Murai-Bank die 84. und die Nakazawa-Bank, die Soda-, Kuki- und Asanuma-Bank in Zahlungsschwierigkeiten. Drei weitere Kleinbanken wurden vor dem gleichen Schicksal nur durch Stützungsaktionen der großen Institute bewahrt. Dem Fallissement der acht kleinen Banken folgte der Zusammenbruch der Firma Suzuki & Co., die eine der vier Großbanken Japans ist. Ihre Zahlungseinstellung brachte die Taiwan-Bank, die Notenbank von Formosa ist, und die der Suzuki rund 300 Mill. Yen in völlig unsicher gedeckten Krediten gab, in die gleiche Lage. Es folgten in der so hereingebrochenen Bankkrise an größeren Instituten die Omi-Bank, die in Kobe und in Osaka die Textilindustrie finanzierte und die 15. Bank, die unter dem Namen Adels-Bank bekannt ist. Außerdem fallierten noch drei kleinere Institute, die Ashina, die Gamo, und Senito-Bank. Die Regierung veranlaßte am 22. und 23. April die Schließung aller Banken und erließ ein bis zum 12. Mai wirkendes Bankenmoratorium, nur Löhne, Gehälter und Schecks unter 500 Yen fanden Zahlung. In Auswirkung der Krise gaben bis zum 1. Mai des genannten Jahres 47 Banken ihre Tätigkeit auf; hiervon waren 36 Institute zahlungsunfähig. Bei dem Zusammenbruch der Banken zeigte es sich, daß nicht

allein die schlechte Wirtschaftslage Japans maßgebend für die Schwierigkeiten war, sondern daß das japanische Bankwesen an sich einer Reinigung bedurfte. Japan leidet an einem Ueberfluß an Banken und weist eine Vielheit an kapitalschwachen Unternehmungen auf. Im Jahre 1895 besaß Japan 908 Privatbanken, im Jahre 1900: 2289. Hiervon waren 435 Sparbanken. Ihr Kapital betrug 405 674 Mill. Yen. Im Jahre 1925 hatte Japan noch 1537 Banken, die über ein Kapital in Höhe von 1530 Mill. Yen als eingezahlte Mittel verfügten. Der Zusammenbruch in der Bankwelt erfolgte, als dem Parlament ein Gesetzentwurf vorlag, auf grund dessen Bankgeschäfte in Tokio, Osaka, wie Yokohama mit Kapitalien unter 2 Mill. Yen nicht arbeitsberechtigt sein sollen, Institute in Ortschaften von mehr denn 100 000 Einwohnern ein Kapital von einer Million aufzuweisen haben sowie die Erhöhung der gesetzlichen Rücklagen gefordert wurde.

Um die Krise aufzuhalten, hatte die Bank von Japan im März wie April Stützungsaktionen in der Höhe von rund 600 bis 700 Mill. Yen getätigt, die Regierung hatte Mittel bis zu dem Umfange von 500 Mill. Yen gegeben. Es wurde dann beabsichtigt, durch die Regierung ein großes Stützungsprogramm einzuleiten, es fanden sich hier aber nicht die erforderlichen Mittel. Man mußte sich damit begnügen, die Sanierung der 36 insolventen Banken in die Wege zu leiten. Diese Sanierungsversuche gestalteten sich ungemein schwierig, es zeigte sich, daß die Banken nicht das Opfer der herrschenden Wirtschaftskrise waren, sondern daß sie ihre Leistungskraft im Verhältnis zu ihrem Kapital weit überschätzt hatten. Nach dem Jahresbericht, den das Finanzdepartement herausgab, waren von den 36 insolventen Banken am Ende des Jahres 1927 nur 12 dem Betriebe wieder übergeben, ihr Gesamtkapital machte nur 14 Mill. aus. Die Depositen dieser zwölf Banken umfassen 57 Mill. Yen, die sich auf rund 1000 Deponenten verteilen. Geschlossen sind noch immer 15 Banken, mit 22 Mill. Yen Gesamtkapital, bei 66 Mill. Yen Verbindlichkeiten. Die Gläubiger werden auf 183 000 berechnet. Eine Bank mit 0,5 Mill. Kapital, die 5 Mill. Yen an 38 000 Einleger schuldete, ist zur Liquidation gekommen. Acht Banken, die 197 Mill. Yen Kapital vertreten und 511 Mill. Yen an 715 000 Gläubiger schulden, sind im Zustand der Sanierung. Ein großer Teil von ihnen wird nicht wieder zur Arbeit kommen können. Die bisher gemachten Versuche bei anderen Instituten zeigen das.

Erreicht wurde bisher folgendes. Die Sodabank, die mit 12,1 Mill. Yen Passiven bei 6,45 Mill. Aktiven fallierte, wurde von der Yokohama Credit-Bank übernommen. Die Omi-Bank versuchte ihren Weiterbestand dadurch zu gewährleisten, daß sie Verhandlungen mit ihren Gläubigern über die Herabsetzung der Depositen führte, es war aber eine Einigung nicht zu erreichen. So übernahm die Showa-Bank ihr Geschäft. Die Showa-Bank ist ein neues Unternehmen, das sich aus dem Zusammenbruch der kleineren Firmen entwickelte. Die Bank übernahm die Nakai, die Murai-Bank und leitete die Uebernahme weiterer vier Institute ein; sie hat im Dezember 1927 ihre Tätigkeit mit 10 Mill. Yen Kapital begonnen. Die 15. Bank mußte hart um ihren

Bestand kämpfen. Bei ihr, die als Kundenkreis hauptsächlich den Adel des Landes und den kaiserlichen Haushalt hat, setzte die Bank den Verlust auf 193 Mill. an, während ihr Reorganisator, Baron Seinosuki, die Höhe auf 151 Mill. Yen angibt. Die Regierung wollte zunächst 75 Mill. bereitstellen, dazu 24 Mill. gegen Sicherheiten leihen, nach langem Hin und Her fand man die schwierige Lösung auf folgende Art. Das Kapital soll voll auf 100 Mill. eingezahlt, und dann auf 22 Mill. herabgesetzt werden, 7 Mill. schießen hierbei die Direktoren zu. Die 80 Mill. Einlagen gibt die Bank von Japan zu 3 Prozent. Die Depositen werden zu Beträgen bis zu 100 Yen sofort ausgezahlt, die übrigen Summen in der Dauer von zehn Jahren und ohne Verzinsung. Von dem eingezahlten Kapital fehlten bis zum Januar noch 50 Mill.

Die Ordnung der Verhältnisse bei Suzuki gestaltete sich mehr denn schwierig. Das Unternehmen, das mit 50 Mill. Yen Eigenkapital arbeitete, war Besitzerin von 31 Fabrikgesellschaften, die ein Kapital von 230 Mill. repräsentierten. An 17 Konzernen, die ein Gesamtkapital von 215 Mill. darstellten, war sie stark beteiligt. Die Suzuki finanzierte führend das Zucker- und Kampfergeschäft auf Formosa. Sie war Alleinvertreterin der britisch-indischen Tata-Eisengesellschaft in Indien, die Japans Roheisenbedarf zum erheblichen Prozentsatz eindeckt. Im japanischen Chemikalienhandel, in der Zündholzindustrie war sie mit führend. Ihre Hauptgeschäfte übernahm die Mitsui-Bank, so die Zucker- und Kautschukinteressen in Formosa, die Roheiseneinfuhr und das Chemikaliengeschäft. Irgend welche Regelung ließ sich hinsichtlich der Suzuki noch nicht treffen.

Die 100. Bank ging in der Kawasaki-Bank auf. Als Kapital wurden 23,89 Mill. — auch 28 Mill. — Yen genannt. Die Hypothekenbank von Japan wird die Hypothekenbank von Hiro übernehmen und zu diesem Zwecke ihr Vermögen um weitere 3 Mill. Yen erhöhen, so daß sie nunmehr mit 99 Mill. Kapital arbeiten kann.

Durch die Schwierigkeiten der Banken ist dem Lande viel Geld verloren gegangen, das Vertrauen schwer erschüttert worden. In welchem Umfange Verluste für die Kundschaft hervortraten, zeigt die nachstehende Aufstellung. Nach ihr betrugen die Verluste im Verhältnisse zu den Depositen in Mill. Yen für die:

	Verluste	Nominal-kapital	Eingezahltes Kapital	Deposit. Ende 1926
15. Bank	150—192	100	50,0	386
Omi-Bank ..	40	15	5,6	138
Soda-Bank ..	15	5	2,5	22
Nakai-Bank .	10	5	2,5	40
Murai-Bank .	30	10	5,0	60
65. Bank	20	10	6,2	28
84. Bank	10	5	2,7	18
Taiwan-Bank	230	45	40,0	93
	505	191	114,5	785

Die Ziffern zeigen zugleich die geringe Höhe des eingezahlten Kapitals. Die Banken waren viel zu schwach, um die von ihnen getätigten Geschäfte auf die Dauer durchführen zu können. — Um sich vor neuen Verlusten zu schützen, geht das Streben der Besitzenden dahin, Gelder möglichst nur bei Großbanken anzulegen. Wie sich die Verhältnisse hier gestalten, kann man aus den nachstehenden Ziffern ersehen. Es erreichten die Kreditoren nach den Angaben des „Japan Weekly Chronicle" vom 15. September 1922 in Mill. Yen bei den Instituten:

	Am 1.1.27	1.7.1927	Zunahme
Mitsubisi . . .	3 288	4 568	1 280
Daichi	3 908	5 108	1 200
Somitomo . .	4 351	5 239	888
Mitsui	4 558	5 388	830
Gasuda	6 225	6 865	640
	22 330	27 168	4 838

Die Verluste von 29 insolventen Banken kleineren Ausmaßes, wurden auf etwa 550 Mill. Yen angegeben. Hiervon entfallen etwa 60—65 Prozent auf die bei ihnen eingezahlten Depositen. Die sanierten Banken kommen ihren Verpflichtungen so weit als angängig nach. Die Murai-, Makai- und Nakawaza-Bank haben ihre Depositen bis zum Betrage von 100 Yen ausgezahlt, die Hauptsumme übernahm die sie sanierende Showa-Bank.

Zu der augenblicklichen Lage ist zu sagen, das die Erdbebenwechsel bis zum Ausgang 1927 liquidiert wurden, die Wirkungen hiervon sind die erwartet günstigen. Der Geldmarkt ist flüssig; die Industrie nutzt diesen Umstand, um sich die ihr so nötigen Anleihen zu beschaffen. Auch die Anleihe der Stadt Osaka zu 252 Mill. Yen, die von Amerika hereinkommen sollte, konnte man so der japanischen Bank Mitsui überlassen. Die Vereinigten Japanischen Banken benutzten die Gelegenheit, um den Zinssatz für Depositengelder von 6 Prozent auf 5 Prozent herabzusetzen. Die Bank von Japan ermäßigte schon im Herbst den Diskont von 5,84 auf 5,48. Die Nachfrage nach täglichem Gelde ist für das letzte Halbjahr gering gewesen. Der Grund hierfür war die Stillegung der Bank von Formosa, die mit ihren hohen Anforderungen den Stand des Tagesgeldes bestimmte. Außerdem der geringe Effektenumsatz. Die Ausstände der Spezial- und Handelsbanken für Tagesgeld sanken von dem Durchschnittsstande von 700 bis 800 Mill. Yen auf 200—300 Mill. herab. Die Zinssätze von 6½ bis zu 7 Prozent für Termingelder waren im September 1927 schon auf 4 Prozent herabgegangen. Die Notlage der Kleinbanken bringt eine Geschäftsbelebung für die großen Institute mit sich. So vermochte die Kawasaki-Bank 7 Prozent Dividende zu geben, die 1. Bank schüttete 11 Prozent aus. Die Kapitalerhöhungen innerhalb des Bankgewerbes waren im vergangenen Jahre gering. Ihre Ziffer ist die niederste für alle Gewerbe. Es wurden nur genannt 26,9 Mill. Yen Kapitalerhöhungen und 12,5 Mill. für neues Kapital.

Die gesetzliche Regelung des Bankwesens in Polen.

Die gesetzliche Regelung des Bankwesens in Polen ist nunmehr durch eine Verordnung des Staatspräsidenten, die am Tage ihres Erscheinens im „Dziennik Ustaw" (Nr. 3), d. h. am 22. März d. J., in Kraft getreten ist, in einer Weise erfolgt, die von den bisherigen polnischen Bestimmungen über die Ausübung der Banktätigkeit und ihre Beaufsichtigung durch den Staat nicht nur in vielen Punkten wesentlich abweicht, sondern auch zahlreiche neue Bedingungen hineinbringt, die vor allem die Sicherungen für die Kundschaft der Banken verstärken und das in den Jahren der Inflation so vielfach erschütterte Vertrauen des Inlandes sowohl wie namentlich auch des Auslandes zum polnischen Bankwesen überhaupt wiederherstellen sollen. Zusammenfassend muß man eigentlich sagen, daß es sich nicht um eine Vereinheitlichung oder Novellisierung bestehender Gesetzesvorschriften, sondern um das polnische Bankgesetz schlechthin handelt, denn die bisherige gesetzliche Regelung dieser Materie in Polen verdiente eine solche Bezeichnung wohl kaum. Es bestand eine Reihe von Sonderverordnungen aus verschiedenen Jahren, teilweise aus den von Preußen und Oesterreich abgetretenen Gebieten übernommen, z. T. auch durch die Not der (Inflations-) Zeit diktiert, die aber entweder nur gewisse Zweige der Banktätigkeit oder nur bestimmte Arten von Bankinstituten erfaßten. Auch das sogen. „Bankgesetz" vom 8. April 1924, ergänzt durch die Verordnung vom 27. Dezember 1924, konnte von vornherein seinen provisorischen Charakter nicht verleugnen. Eine grundlegende Reform, oder besser: eine vollkommene Neuschöpfung wurde deshalb schon längst als notwendig erkannt und gehörte auch mit zu den wichtigsten Voraussetzungen, unter denen das amerikanische Finanzkonsortium sich schließlich im vorigen Herbst zur Gewährung der Sanierungsanleihe bereit gefunden hat. Bis in die Zeit jener Anleiheverhandlungen datieren denn auch die ersten Entwürfe des Warschauer Finanzministeriums zu dem neuen Bankgesetz zurück. Ungefähr gleichzeitig mit der Neuordnung der polnischen Währung tauchten die ersten greifbaren Angaben über den Inhalt eines Bankengesetzes auf, die als Vorfühler wohl nur den Zweck verfolgten, den beteiligten Kreisen und der Oeffentlichkeit Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben, da wohl schon damals bei der Regierung nicht die Absicht bestand, diese Materie der Gesetzgebung den Ungewißheiten einer parlamentarischen Beratung auszuliefern. Der Kampf um einzelne in die Bewegungsfreiheit der Banken tief einschneidende Bestimmungen hat sich also mehr hinter den Kulissen abgespielt, und die für ganz Polen — für die Woj. Schlesien bleibt die Zustimmung des schles. Sejms vorbehalten — geltende neue Verordnung ist gerade noch kurz vor dem Eröffnungstermin der beiden zentralen gesetzgebenden Körperschaften herausgekommen Es ist anzunehmen, daß der amerikanische Finanzberater nicht ohne Einfluß auf die Gestaltung dieses Gesetzes gewesen ist, das von den

direkt betroffenen Kreisen sicherlich nicht ganz ohne Widerspruch hingenommen werden wird, jedoch im großen und ganzen zweifellos einen bedeutenden Fortschritt gegenüber dem bisherigen Zustand darstellt.

Aeußerlich gliedert sich die Verordnung in neun Kapitel mit zusammen 122 Artikeln, welche die allgemeinen Bestimmungen, sodann die verschiedenen Arten der Bankinstitute, die Aufsicht über die Banken, die Liquidation der verschiedenen Bankunternehmen behandeln und endlich Uebergangs- und Schlußbestimmungen enthalten. Definiert werden „Bankunternehmungen" als Handelsunternehmen im Sinne des Handelsgesetzes, die sich mit Bankgeschäften als dem Hauptgegenstand des Unternehmens befassen. In Zweifelsfällen entscheidet der Finanzminister im Einvernehmen mit dem Handelsminister, ob ein Unternehmen Bankgeschäfte zum Gegenstand bzw. zum Hauptgegenstand hat. Art. 2. bezeichnet als „Banken" solche Bankunternehmungen, welche gegründet worden sind als Aktiengesellschaften oder als Kommanditgesellschaften auf Aktien oder auf Grund der einschlägigen Vorschriften über interkommunale Verbände (ausgenommen kommunale Sparkassen lt. Verordnung vom 13. April 1927 und Gemeindekredit- und Sparkassen lt. Verordnung vom 13. Dezember 1924). Als „Bankhäuser" im Sinne dieses Gesetzes gelten Bankunternehmungen, die physischen Personen gehören oder als offene Handelsgesellschaft oder Kommanditgesellschaft bestehen und zur Ausübung aller gewöhnlichen Bankgeschäfte — evtl. unter Ausnahme der Einlagen- und Depositenannahme sowie der Erteilung von Garantien — berechtigt sind. „Wechselstuben" sind physischen Personen bzw. einer offenen Handels- oder Kommanditgesellschaft gehörende Bankunternehmungen, die berechtigt sind, auf eigene und fremde Rechnung ausländisches Geld in Münzen und Banknoten, inländische Wertpapiere und Lose inländischer Lotterien zu kaufen und zu verkaufen. „Pfandleihinstitute" können im Besitz von physischen oder Rechtspersonen sein, als offene Handelsgesellschaften wie als Genossenschaften bestehen und nur Darlehen gegen Mobilienpfänder geben, sowie Mobilien zur Aufbewahrung übernehmen, mit besonderer Genehmigung des Finanzministers auch kommissionsweise Mobilien (unter Wahrung der Bestimmungen der Gewerbeordnung) verkaufen. Im Sinne dieses Artikels gelten Wertpapiere nicht als „Mobilien". Als „Kreditgenossenschaften" werden solche wirtschaftlichen Verbände angesehen, die den Vorschriften des Gesetzes vom 29. Oktober 1920 entsprechen und sich mit Bankgeschäften als Hauptgegenstand des Unternehmens befassen.

Jegliches Bankunternehmen mit Ausnahme der Kreditgenossenschaften ist konzessionspflichtig. Schon die Gründung bedarf der Genehmigung des Finanzministers, der nach freiem Ermessen, aber nach vorheriger Einholung eines Gutachtens der zuständigen Industrie- und Handelskammer (über die Personalien der Gründer und Zweckmäßigkeit des Unternehmens seine Entscheidung trifft (Art. 10). Abgesehen von Gesell-

schaften mit beschränkter Haftung, die, sofern sie Bankgeschäfte als Haupttätigkeit betreiben, auf jeden Fall bis zum 31. Dezember 1930 liquidiert sein müssen und nach dem neuen Gesetz niemals eine Konzession zur Führung eines Bankunternehmens erhalten können, dürfen nach den Uebergangsbestimmungen die rechtskräftig bestehenden Bankunternehmungen in ihrer bisherigen Rechtsform und im Rahmen ihrer bisherigen Tätigkeit ohne besondere Konzessionseinholung weiter geführt werden. Auch Handelsunternehmungen (im Sinne des Handelsgesetzes), die nur einzelne Zweige des Bankgeschäftes verwalten, bedürfen hierzu der Erlaubnis des Finanzministers. Ohne diese Erlaubnis können Nahrungsmittelgenossenschaften von ihren Mitgliedern Geldeinlagen entgegennehmen ohne aber Einlagebücher ausstellen zu dürfen, die auf den Ueberbringer lauten bzw. auf den Namen und den Ueberbringer zahlbar sind. Zur Erteilung einer Konzession für Lombardunternehmen (Pfandleihinstitute) sind der Finanzminister und der Innenminister zuständig, desgleichen für Bankunternehmen, deren Aktionäre satzungsgemäß nur kommunale und interkommunale Verbände sein können oder die sonst unter die Vorschriften über diese Verbände fallen. Eine Konzession geht verloren, wenn sie nicht innerhalb eines Jahres (ohne Unterbrechung) ausgenutzt wird. Beim Todesfall des Inhabers oder Mitinhabers eines Bankunternehmens (offene Handels- oder Kommanditgesellschaft bzw. K. G. a. A.) kann die Konzession nur auf die Witwe und die unmündigen Kinder übergehen. Die Uebernahme durch andere Erben (soweit dies nicht der Gesellschaftsvertrag ausschließt), bedarf der Genehmigung des Finanzministers. Wird diese nicht erteilt, muß das Unternehmen liquidiert werden, falls nicht der übrig bleibende Kompagnon den Anteil des verstorbenen übernimmt.

In der Firma eines Bankunternehmens muß dessen Art und Rechtsform eindeutig zum Ausdruck kommen, wenn es sich nicht um eine „Kreditgenossenschaft" handelt. Die Bezeichnung „Bank" darf nur von Unternehmen nach der Definition des Art. 2 oder von Kreditgenossenschaften geführt werden, von letztgenannten jedoch nur in den Zusammensetzungen „Genossenschafts-Bank" oder „Volks-Bank". Von dieser Berechtigung dürfen auch nur solche Kreditgenossenschaften Gebrauch machen, die einem Revisionsverbande (nach Art. 68 und 70 des Genossenschaftsgesetzes vom 29. Oktober 1920) angehören.

Eine der allerwichtigsten Bestimmungen enthält der folgende Abschnitt, der die Mindesthöhe des Anlagekapitals behandelt. Nach Art. 14 beträgt diese bei „Banken für kurzfristige Kredite" (Art. 2 und 39) mit dem Sitz oder einer Filiale in Warschau 2,5 Mill. Zloty, mit dem Sitz in Krakau bzw. Lemberg, Posen, Kattowitz oder Lodz 1,5 Mill. Zloty und an allen anderen Orten 1 Mill. Zloty. Nach Art. 15 muß eine „Hypothekenbank" (Art. 2 und 68) ohne Rücksicht auf den Ort ihrer Niederlassung über ein Anlagekapital von mindestens 5 Mill. Zloty

und nach Art. 16 ein „Bankhaus" mit der Berechtigung zu allen Bankgeschäften über ein Anlagekapital in Höhe von 20 Prozent der in Art. 14 genannten Sätze verfügen, ein Bankhaus mit begrenztem Tätigkeitsbereich über ein Anlagekapital in Höhe von mindestens 10 Prozent dieser Sätze. Art. 17 schreibt für „Wechselstuben" 2 Prozent der genannten Sätze vor, Art. 18 für „Pfandleihinstitute" 10 Prozent. Dabei wird aber jede Filiale eines Lombardunternehmens, die sich an Orten außerhalb seines Hauptsitzes befindet, als selbständiges Unternehmen betrachtet, was die Mindesthöhe des Anlagekapitals angeht. — Das Anlagekapital einer Aktiengesellschaft oder K. G. a. A. muß in voller Höhe, abzüglich der Gründungskosten (die 10 Prozent des Anlagekapitals nicht überschreiten dürfen) bis zum Tage der Gründungsversammlung eingebracht sein. Nicht gestattet ist die Aufbringung des Anlagekapitals durch öffentliche Auflegung einer Zeichnungsliste oder durch Gewährung von Krediten an die Zeichner des Gründungskapitals. Die Organisationskosten müssen in den ersten zehn Jahren des Bestehens der Gesellschaft (auch bei Kreditgenossenschaften) amortisiert sein. Der Nominalwert von Aktien einer A.-G. oder K. G. a. A., die Bankunternehmungen sind, muß auf mindestens 100 Zloty lauten (bisher 25 Zloty).

Vor der Aushändigung der Konzessionsurkunde muß (nach Artikel 21) der Inhaber eines Bankhauses, einer Wechselstube oder eines Pfandleihinstituts zur Sicherstellung der Verbindlichkeiten, die aus der Art der Geschäftstätigkeit dieser Betriebe erwachsen können, eine Kaution hinterlegen, die 10 Prozent des Anlagekapitals zu betragen hat und für die ganze Dauer des Bestehens der genannten Unternehmen im Depot der Staatshauptkasse bleibt. Die Hinterlegung der Kaution befreit aber diese Unternehmen bzw. ihre Inhaber nicht von der Pflicht, mit ihrem ganzen Vermögen zu haften. Jede Filiale eines Pfandleihinstituts, die sich an Orten außerhalb des Sitzes des Unternehmens befindet, wird hinsichtlich der Kautionspflicht wie ein selbständiges Unternehmen behandelt.

Die Verlegung des Sitzes oder die Eröffnung einer in- oder ausländischen Zweigniederlassung einer Bank, eines Bankhauses oder einer Wechselstube hängt von der nach freiem Ermessen zu erteilenden Genehmigung des Finanzministers ab. Hinsichtlich der Pfandleihinstitute ist die gemeinsame Genehmigung des Finanz- und des Innenministers erforderlich. F. D.

(Fortsetzung folgt.)

Banken-Konjunktur-Spiegel.

A. Geldmarkt.

Die Geldmarktverhältnisse im März wurden beherrscht durch einen zunehmenden saisonbedingten Geldbedarf der Gesamtwirtschaft. Der März bedeutet für alle Wirtschaftszweige, deren Saisonrhythmus unter der Herrschaft von Witterungseinflüssen steht, und welche gehörten nicht in diese Kategorie, den Beginn der Frühjahrssaisonbelebung. Es ist daher eine, auch in der Vorkriegszeit immer zu beobachtende Erscheinung, daß der Geldmarkt im März stark angespannt ist, und daß die Finanzierung des Quartalsultimos nur unter starken Steigerungen aller Geldmarktsätze vor sich geht. Der Märzultimo weist in der Regel die höchsten Sätze des ganzen Jahres auf. So ist die auch in diesem Jahre im März eingetretene Geldmarktversteifung durchaus als normal anzusehen. Die Entspannung nach dem ziemlich schweren Februarultimo setzte nur sehr langsam und uneinheitlich ein.

Die saisonmäßige Geldnachfrage geht in erster Linie von der Landwirtschaft, der Bekleidungsindustrie und dem Warenhandel, nur in geringerem Umfang von Baugewerbe aus. Die Preußenkasse nahm während des ganzen Monats zur Finanzierung der Frühjahrsbestellung erhebliche Beträge vom Geldmarkt auf. Der Wechselumlauf ist in den beiden letzten Monaten erheblich gestiegen. Die Wechselbestände der Privatbanken nehmen seit Jahresbeginn dauernd zu, während die Reichsbank zur Rediskontierung nur verhältnismäßig wenig herangezogen wurde. Das Kontokorrent-, Lombard- und Remboursgeschäft gewinnen, wie die letzten Zweimonatsbilanzen bei fast allen Banken erkennen lassen, immer mehr an Bedeutung. Dieser gesteigerte Geldbedarf trifft auf einen nach wie vor sehr engen Markt, der Anfang März durch die Einzahlung der Zins- und Tilgungsbeträge auf die Industrieobligationen (165 Millionen) noch eine besondere Verknappung erfahren hatte. Die angespannte Marktlage konnte auch durch das Neueinströmen von größeren Beträgen kurzfristigen Auslandsgeldes nicht erheblich beeinflußt werden, das, angelockt durch die hohe Zinsmarge, besonders von Paris angeboten wurde. Dieses Auslandsgeld hat nur dazu beigetragen, daß der Ultimo verhältnismäßig leicht verlaufen ist. Allerdings hatten die Banken bereits sehr früh mit den Vordispositionen begonnen, was die Situation ebenfalls erleichterte. Monatsgeld war schon in den ersten Märzwochen stark gefragt und sehr teuer, da über den Quartalsultimo Monatsgelder nicht gern gegeben werden. Die starken Vordispositionen führten zu einer zeitweisen erheblichen Flüssigkeit des Tagesgeldmarktes, die sich aber mit herannahendem Ultimo immer mehr verflüchtete.

Die Hereinnahme erheblicher Beträge kurz- und auch langfristiger Auslandskredite blieb nicht ohne Einfluß auf die Bewegung der Devisenkurse. Da die Reichsbank dem Markt noch immer die Absorbierung des Devisenangebotes allein überläßt, zeigen die Kurse recht beträchtliche Schwankungen. Sie bewegen sich fast ausnahmslos um den unteren Goldpunkt, allerdings noch nicht so tief, daß eine private Goldarbitrage bereits möglich wäre.

Die veränderten Geldmarktverhältnisse sind auch daran zu erkennen, daß die Medioliquidation, die in letzter Zeit immer vorüberging, ohne den Markt merklich zu tangieren, in diesem Monat wenn auch nicht zu erheblicher, so doch zu fühlbarer Verknappung des Marktes geführt hat, und daß der Reportgeldsatz erstmalig in diesem Jahre eine Heraufsetzung um $\frac{1}{4}$ Prozent erfahren hat. Bankgirierte Warenwechsel wurden kaum unter, gegen Ultimo sogar über Reichsbankdiskont gehandelt.

Eine Prognose zu stellen für die Entwicklung des Geldmarktes im April ist kaum möglich. Es ist aber nicht anzunehmen, daß sich eine erhebliche Verflüssigung des Marktes einstellen wird, denn der saisonal bedingte Geldbedarf der Wirtschaft wird auch im April anhalten, vielleicht sich sogar noch verstärken, wenn es gelingt, den augenblicklich wegen Finanzierungsschwierigkeiten stagnierenden Baumarkt zu beleben. Erleichterung kann der Markt eventuell dadurch erfahren, daß die Zinsbeträge, die am ersten April fällig waren, dem Markt noch eine Weile zur Verfügung stehen. Diese Beträge sind aber noch nicht groß genug, um als ein wesentlicher Faktor bei der Gestaltung der Geldmarktverhältnisse in die Wage zu fallen, außerdem ist ihre Placierung stark beeinflußt durch die Börsenlage. Steigende Kurse an der Börse entziehen dem Geldmarkt die schwimmenden, d. h. anlagesuchenden Mittel. So kann es leicht geschehen, daß von dieser Seite eine Geldmarkterleichterung nicht eintritt, und die Struktur des Marktes keine Veränderung erfährt.

B. Kapitalmarkt.

Der deutsche Kapitalmarkt zeigt im März im Vergleich zu den Vormonaten keine erheblichen Veränderungen. Die Börsenstimmung war in den ersten Wochen des Monats ausgesprochen lustlos, da die zukünftige Entwicklung der Konjunktur, der Verlauf der überall einsetzenden Lohnkämpfe völlig ungewiß waren und auch die kommenden Wahlen ihre Schatten vorauswarfen. Selbst die zum Teil unerwartet günstigen Dividenerklärungen größerer Werke konnten keinen belebenden Stimulus auf die Börse ausüben. Die Unsicherheit der Börsenstimmung wird verstärkt durch die Uneinheitlichkeit der Dividendenpolitik, die kaum Schlüsse auf die Ausschüttungen der noch rückständigen Werke zulassen. Es konnte beobachtet werden, daß alle Gesellschaften, die Auslandsanleihen aufgenommen haben oder solche aufzunehmen beabsichtigen, bestrebt sind, eine möglichst hohe Rentabilität auszuweisen, daß dagegen besonders die westdeutschen Werke im Hinblick auf die sozialen Kämpfe möglichst niedrige Gewinne auszuweisen und zu verteilen suchen.

Die Umsätze an der Börse waren nur gering, die Baissespekulation zahlreich, so daß zur Medioliquidation Stücke stark hereingesucht waren. Von einzelnen kleineren Kurseinbrüchen abgesehen, konnte sich das Kursniveau aber trotzdem halten. Gegen Ende des Monats setzte eine kleine Belebung des Geschäftes ein, ausgehend von einzelnen favorisierten Papieren, besonders Kunstseide-, Elektrowerten und

Karstadt-Aktien. Obgleich es sich hierbei um reine Interessenkäufe handelte, so benutzte sie die Spekulation geschickt zu einem Ausgleich des Kursniveaus gemäß den bekannt gewordenen Dividendenerklärungen, und es gelang ihr sogar, eine kleine, darüber hinausgehende Hausse zu inszenieren. Das Publikum soll sich aber nach wie vor größte Zurückhaltung auferlegen, so daß das Schicksal der Bewegung ungewiß ist.

Weniger günstig liegen die Verhältnisse am Markt der festverzinslichen Papiere. Das Kursniveau befindet sich seit Monaten in dauerndem, langsamem Absinken, so daß es den Instituten schwer wird, eine einigermaßen ausreichende Kursregulierung durchzuführen. Die Landschaften sollen zu diesem Zweck bereits die Hilfe ihrer Emissionsfreunde, besonders der Reichsbank, in Anspruch genommen haben. Die Placierungsmöglichkeiten für Pfandbriefe im Inland sind nur gering; einzelnen Realkreditinstituten ist es aber gelungen, größere Posten im Auslande, besonders in Holland, unterzubringen. Es ist zu hoffen, daß diese Mittel zu einer Belebung des Baumarktes beitragen werden, der zur Zeit vollkommen stagniert, einmal wegen der Schwierigkeit der Finanzierung der privaten Bautätigkeit, aber auch wegen der schlechten Finanzlage der Kommunen, die als Auftraggeber sonst einen wichtigen Faktor bilden. Die kommunalen Bauvorhaben sind um 30 Prozent niedriger als in der gleichen Zeit des Vorjahres.

Die Finanzierung des kommunalen Geldbedarfes ist eine der wichtigsten Gegenwartsfragen, die nicht nur die Bank- sondern alle Wirtschaftskreise tangiert. Die Schwierigkeit oder Unmöglichkeit der Beschaffung langfristiger Kommunalkredite hat zu dem Versuch einer Zwischenlösung geführt durch Schaffung eines neuen Wertpapiertyps: der kommunalen Schatzanweisung. Diese hat eine Laufzeit von 3—5 Jahren und ist mit einem Optionsrecht (allerdings nicht in allen Fällen) ausgestattet. Derartige Schatzanweisungen wurden von den Städten Berlin, Frankfurt a. Main, München, Heidelberg und von der deutschen Giro-Zentrale ausgegeben. Aus dem Anwachsen des Postens „Darlehen mit festen Laufzeiten" in den Zweimonatsbilanzen der Giro-Zentralen ist ebenfalls zu ersehen, daß große kommunale Geldansprüche befriedigt werden mußten.

Da im April die Beratungsstelle für Auslandsanleihen ihre Tätigkeit wieder aufnehmen wird, ist zu erwarten, daß Ende April oder Anfang Mai auch den Kommunen die ausländischen Kapitalmärkte wieder zugänglich sein werden, und daß dadurch eine Entspannung der augenblicklich krisenhaften Finanzlage vieler Gemeinden eintreten wird; denn es ist nicht daran zu zweifeln, daß entsprechend sorgfältig ausgestattete Anleihen im Ausland untergebracht werden können, sind doch auch im März wiederum etwa 200 Millionen Auslandsanleihen placiert worden.

Aber auch dem inländischen Markt werden in nächster Zeit einige größere Anleihen (Post und Kommunen) angeboten werden, und es ist zu hoffen, daß auch er sich für angemessen dosierte Beträge aufnahmefähig zeigen wird.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 3.	4 067,6	181,8	605,6	756,7	5 611,7	526,5	6 138,2
15. 3.	3 895,9	180,6	604,0	750,2	5 430,7	492,1	5 922,8
23. 3.	3 763,1	181,8	596,5	742,6	5 284,0	495,2	5 719,2
31. 3.	4 513,2	182,0	616,0	759,7	6 070,9	532,6	6 603,5

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
7. 3.	1 888,2	297,3	2 185,5	46,3	53,7
15. 3.	1 888,1	262,1	2 170,2	48,6	55,3
23. 3.	1 908,9	226,7	2 135,6	50,7	56,8
31. 3.	1 930,7	188,9	2 119,6	42,7	46,9

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 3.	2 260,9	50,6	2 311,5
15. 3.	2 000,1	91,0	2 091,1
23. 3.	1 927,6	31,3	1 958,9
31. 3.	2 652,0	84,9	2 736,9

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
7. 3.	7—8½	6½—8	6⅝	6⅝	7
15. 3.	6—8	7½—8½	6¾	6¾	"
23. 3.	3½—6	7—8	"	"	"
31. 3.	8—10	6¾—7	"	"	"

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 3.	4½	3½—4½	4 5/32—4 3/16	4½—5
15. 3.	4	3½—4	"	"
23. 3.	"	3½	4 1/16	4½—5
31. 3.	"	3½—3¾	4	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 3.	4 1/2	4—4 1/4	3 11/16—3 3/4	4—4 1/4
15. 3.	"	3 1/2—3 3/4	3 13/16	4
23. 3.	4 1/2	3 3/4	4	3 3/4
31. 3.	"	4 1/2—5	"	3 3/4—4

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 3.	4	4 1/8	3 1/2—3 5/8	4—4 1/4
15. 3.	"	3 1/2—3 5/8	"	"
23. 3.	"	4 1/2	"	"
31. 3.	"	4 3/4	3 1/4—3 3/4	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6
1927 Dezember	7	4 1/2	4 1/2	3 1/2	3 1/2	4
1928 Januar	7	4 1/2	4 1/2	4	3 1/2	3 1/2
Februar	7	4 1/2	4 1/2	4	3 1/2	3 1/2
März	7	4	4 1/2	4	3 1/2	3 1/2

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30 6. 14	5 %	1	6	—	2 — 3	2 1/2—3 1/2	—	3 — 4
16.10 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	4 1/2	16 1/2	6	5	5	8	11 1/2
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	4 1/2	6	8,4
1.9. 26	7	2	9	4	3	3 1/2	4 1/2	6
11. 1. 27	6	2	8	4 1/2	2 1/2	3	4 1/2	5 1/2
10. 6. 27	7	2	9	4 1/2	3 1/2	4	4	5 1/2
14. 6. 27	7	2	9	4 1/2	3 1/2	4	5 bzw. 6*	5 1/2
5. 10. 27	8	2	10	4 1/2	4	4 1/2	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	4 1/2	4	4 1/2	5 3/4 „ 6 1/4	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1927 Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928 Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
Februar	8 947,7	10 979	—	—
März	10 178,8	—	—	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel-umlauf
	1.	2.	3
August 27	3,91	ca 85	ca. 9 600
September	4,03	"	" 9 700
Oktober	4,22	"	" 10 300
November	4,20	"	" 10 500
Dezember	4,30	"	" 10 800
Januar 28	4,51	"	" 10 900
Februar	3,96	"	" 10 850
März			

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Juni 27	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399
Oktober	1 509	530	3 892	6 872	410
Februar 28	2 022	536	4 084	7 737	391

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Juni 27	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568
Oktober	1 900	684	5 282	8 919	579
Februar 28	2 507	659	5 529	9 936	574

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Juni 27	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13
Oktober	414	107	1 689	2 524	13
Februar 28	549	151	1 753	2 768	12

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
Juni 27	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285
Oktober	107	28	1 767	1 272
Februar 28	196	44	2 072	1 640

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
August	163,5	624,3	835,3	5,3
Oktober	177,4	702,6	923,1	7,2
Dezember	189,5	643,8	826,8	5,8

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3
Oktober	2,9	36,3	53,5
Februar 1928	2,1	38,2	56,3
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Februar 1927	2,1	36,0	58,4
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7
Oktober	2,8	35,3	52,7
Februar 1928	2,1	36,8	55,3
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Februar 1927	1,1	28,9	40,5
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,3	31,1	40,3
Oktober	1,0	28,1	36,6
Februar 1928	0,8	31,9	42,9
d) GIROZENTRALEN			
August 1927	1,5	29,9	44,2
Oktober	1,3	27,4	41,7
Februar 1928	0,8	31,3	43,3
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Februar 1927	3,3	32,9	38,9
Juni	3,0	29,8	35,0
August	2,7	30,2	35,0
Oktober	2,7	28,3	33,0
Dezember	4,0	33,0	37,2

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Novemb. 1927	4 543	99	2 902	62
Dezember	4 665	122	2 988	86
Januar 1928	5 094	429	3 208	220
Februar	5 326	232	3 352	144

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

[2] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

[3] Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 3. 28.	23. 3. 28.	30. 3. 28.	5. 4. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	165,2	165,8	167,2	167,4
2. Hypothekenbank. .	15	197,7	202,4	158,6	157,5	157,5	161,0
3. Eisen u. Hütten .	10	142 3	171 8	108,2	109,5	109 5	114 4
4 Steinkohlen	3	182,5	226,7	137,7	143,0	145,1	147,3
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	173,7	174,3	178,1	183,5
6. Kali	3	174,4	232,0	199,7	200,9	208 2	212,5
7 Chem.Ind.excl.J G.	15	128,8	132,4	102,3	101,4	102 6	105,7
7a.Chem.Ind. incl. J.G.	16	140,8	145 0	112 0	110,6	111,6	115,2
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	110,6	112,7	115 6	119,9
9. Maschinen.	20	119 3	147,1	100 2	100 1	101,5	102 4
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	102 4	103,9	104,2	107,7
11. Waggon	5	90,6	110,5	88 3	88,9	83,7	89,5
12. Elektrotechnik. . .	20	144,4	187,9	141,1	139 9	144 6	150,4
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	144,6	143 8	147,1	150,6
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	92,2	92 3	98,6	95,2
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197 8	176,1	177,0	178,9	181,2
16. Werften	4	86,1	112 6	99 0	88,6	89 3	90,4
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	143,9	144,4	149,5	153,4
18. Baustoffgesellsch. .	12	158,6	204 6	154 5	152,2	156,0	160,9
19. Immobilien	11	92,0	155,7	101,7	101,5	101,2	102,6
20. Brauereien	13	218,5	291,7	220,4	222,3	223,1	229,3
21. Zuckerfabriken . .	5	128 3	144,4	101,1	101,6	101,2	103 7
22. Textilien	23	127,4	161,3	143,7	144,2	144 4	148,3
23. Kunstseide.	2	300,0	606,0	605,5	624,8	619 8	618,0
24 Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	111,7	111 6	111,3	114,7
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	169 6	169 0	170,2	174,1
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**146,4**	**181,0**	**139,3**	**139,4**	**141,0**	**144,4**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 3. 28.	23. 3. 28.	30. 3. 28.	5. 4. 28.
10% Hypothekenbank.	10	107 21	108 44	104,39	104,15	104 28	104,19
10% Kommunaloblig. .	5	106,07	107,22	103,47	103 40	103,30	103,28
10% Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,88	104,58	104,60	104,34
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	106,47	108,12	104,25	104,04	104,09	103,98
9% **Hypothekenbanken . .**	2	105,00	106,25	101,50	102 13	101,93	101,83
8% Hypothekenbank. .	20	102,84	103,08	96,92	96 91	96,72	96 86
8% Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	95,06	95,00	94 90	94,98
8% Landschaften . . .	10	100,41	101,21	96,08	96,04	95 76	95,73
8% Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	97,94	97,94	97,94	97,88
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	101 86	102,76	96,40	96 37	96,20	96 27
7% Hypothekenbank. .	10	99,33	101,73	90,88	90,63	90 58	90,53
7% Kommunalobligat.	10	—	100,72	89,55	89 61	89 61	89,58
7% Landschaften . . .	4	—	100 48	88,61	88,73	88,63	88,55
7% Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	93,17	92 50	92,33	92,25
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	—	101,23	90,30	90,18	90,12	90,07

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 3. 28.	23. 3. 28.	30. 3. 28.	5. 4. 28.
6 % Hypothekenbank.	10	—	97.74	88.70	88 73	88,73	88.55
6 % Kommunalobligat.	10	—	97 73	88 90	88.82	88.17	87,92
6 % Landschaften . . .	3	—	95,97	83,08	83,08	82,58	82 08
6 % Stadtschaften . . .	5	—	97 70	91.10	91,10	91 20	91.20
Durchschn d 6 % Werte	28	—	97.54	88,60	88,58	88.31	88,10
5 % Hypothekenbank.	10	91.47	90.46	80.25	78.97	79 41	79 33
5 % Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	79,08	78,92	78 67	78 92
5 % Stadtschaften . . .	2	89 30	92.50	82.63	82 50	82.50	82,75
Durchschn. d. 5 % Werte	15	**90,77**	**90,62**	**80,33**	**79,43**	**79,67**	**79,70**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 3. 28.	23. 3. 28.	30. 3. 28.	5. 4. 28.
8 % Provinzanleihen .	4	100,79	101.50	95 68	95 69	95,65	95,28
8 % Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	94,92	94.95	94,54	94,62
8 % Industrieobligat. .	10	—	102 59	94.49	94 33	94 64	94 64
Durchschn. d. 8 % Werte	24	—	101,80	94 87	94,81	94,76	94,73
7 % Staatsanleihen . .	2	95,80	98.85	87,95	88.08	87,63	87.38
7 % Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	97,41	97 45	97,51	97.51
7 % Provinzanleihen .	5	—	—	91.35	91,35	91,25	91,25
7 % Stadtanleihen . . .	8	—	—	88.36	88,13	88,14	88.09
7 % Industrieanleihen .	6	—	—	88 83	88.97	88 79	88 92
Durchschn. d. 7 % Werte	25	—	—	90 49	90,46	90 38	90,37
6 1/2 % Schatzscheine . .	5	**98,27**	**98,82**	**97,13**	**97,05**	**97,07**	**97,10**
6 % Staatsanleihen . .	4	—	—	82 65	82.64	82 61	82 56
6 % Provinzanleihen .	3	—	—	85,33	85,17	84.83	84.83
6 % Stadtanleihen . . .	5	—	—	81 60	81,13	81,08	81.08
6 % Industrieanleihen .	4	—	—	79,38	79 63	78 80	79 34
Durchschn. d. 5 % Werte	16	—	—	**82,10**	**81,89**	**81,60**	**81,72**
5 % Provinzanleihen. . .	2	**88,13**	**89,50**	**78,88**	**78,88**	**78,63**	**78,63**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7 % Dawes-Anleihe	7 % Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6 1/2 % Berliner Stadt-Anleihe	7 % A.E.G. Anleihe
25. Oktober 1927	106,12	100,0	97,0	103 1/8
30. November 1927 . .	105 1/2	99.0	96 1/4	102,0
28. Dezember 1927 . . .	106 5/8	99.0	96 7/8	103 7/8
31. Januar 1928	107,0	100,75	98,75	103
29. Februar 1928	107,625	100,0	99,0	104,75

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
November	4,22	Januar	4,32
Dezember	3,60	Februar	3,70

4. Kapitalemissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslandsanleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Dezember 1927	0,2	—	45,18	21,64
Januar 1928	86,9	257,6	62,26	4,69
Februar 1928	107,7	233,0	57,36	23,82

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3										

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7										

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Januar 1928	1370,0	862,1	— 507,9
Februar	1250,1	942,3	— 307,8
März	1269,3	1024,4	— 244,9

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Januar 1928	1041,0	840,2	+ 200,8
Februar	638,1	657,7	÷ 19,6

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgabe
Dezember 1927	120,6	130,7
Januar 1928	120,9	125,3
Februar	120,5	119,4

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Dezember 1927	631	186	6100	6,1
Januar 1928	766	191	6600	8,0
Februar 1928	699	226	5500	7,4
März 1928	776 *	261 *		

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Die Wirtschaftskurve mit Indexzahlen der Frankfurter Zeitung. 7. Jahrgang, Heft 1. Frankfurter Sozietätsdruckerei, Frankfurt 1928. Einzelpreis 3 RM.

Das neueste Heft der Wirtschaftskurven der Frankfurter Zeitung enthält wiederum eine Reihe interessanter und wertvoller Aufsätze und Untersuchungen. Im ersten Teil wird, wie gewöhnlich, die Wirtschaftslage einer Analyse unterzogen durch Untersuchung der Preisentwicklung, der Produktion und des Umsatzes, der Arbeitsmarktlage, des Außenhandels und der Kreditmarktverhältnisse. Entsprechende internationale Untersuchungen schließen sich an. Der zweite Teil enthält Spezialarbeiten, unter denen die Abhandlung von Prof. Eugen Altschul über „Budgetierung in der Privatindustrie", die Untersuchung von Hans Bethe über „Verbesserungen der Renditeberechnung" (in der besonders auf die Wichtigkeit der tatsächlichen Laufzeit hingewiesen wird), und die Darstellung der Organisation und Entwicklung der „Großeinkaufsgesellschaft Deutscher Konsumvereine" Hans Georg Pauls besondere Erwähnung verdienen.

Einführung in die Rechtswissenschaft. Von Prof. Dr. Justus Wilhelm Hedemann. Zweite erweiterte Auflage. Berlin und Leipzig. 1927. Walter de Gruyter & Co. XII. 566 S. Geh. 14 RM., geb. 16 RM.

Hoher sittlicher Ernst und das ganze Verantwortungsgefühl des akademischen Lehrers sprechen aus jeder Seite dieses wertvollen, nunmehr schon in zweiter Auflage vorliegenden und auf fast das Doppelte des früheren Umfangs gebrachten Werkes. In ihm erhält der Leser einen kleinen Codex des gesamten in Deutschland geltenden Rechts mit Geschichte und Einführung in die Praxis. Nach einer Einleitung, die vornehmlich das Wesen und die Gliederung der Rechtswissenschaft darstellt, bespricht der Verfasser im ersten Teile, „Allgemeine Rechtslehre", eindringlich das Wesen und die Entstehung der Rechtsordnung sowie die Umsetzung objektiven Rechts in jubjektive Rechtsbeziehungen (S. 32—131). Besonders sympathisch berührt die Grundeinstellung H.s, daß das Recht nicht um seiner selbst willen da ist, sondern nur ein dienendes Glied der Kulturordnung bildet, von ihr in hohem Grade beeinflußt wird und sie freilich auch wieder beeinflußt. „Zur Selbstbescheidung und Anpassung kehrt die Rechtsordnung zurück und hält ihre Kraft in gemäßigten Grenzen" (S. 61). In die Tiefe schürfen die Ausführungen über das Naturrechtsproblem, „die große, ewige Frage", die seit Jahrtausenden die denkende Menschheit aufrüttelt. Die enge Verbundenheit der Rechtsordnung mit der Wirtschaft, das Emporwachsen des Rechts aus seinen sozialen Unterlagen — die Soziologie der Rechtsentstehung — wird anschaulich geschildert. Der zweite Teil (S. 132—227) bringt einen ausgezeichneten, eine unendliche Fülle rechtsgeschichtlichen Stoffes, mit Meisterhand straff zusammenfassenden Ueberblick über die geschichtliche Entwicklung des Rechts von den Zeiten der alten Römer und Germanen bis zur unmittelbaren Gegenwart. Der dritte Teil (S. 228—417) bietet alsdann einen trefflich orientierenden Ueberblick über alle einzelnen Teilgebiete des heutigen Rechts. Ohne sich in technisch-juristische Einzelheiten zu verlieren, die nur den Fachmann interessieren, läßt uns H. plastisch greifbar die großen leitenden Grundgedanken und Institutionen unseres bürgerlichen Rechts, des Handelsrechts, des Staats-, Verwaltungs- und Kirchenrechts sowie des Völkerrechts schauen. Die Eigenarten der neuen wissenschaftlichen Disziplinen des Steuer- und Arbeitsrechts werden uns vorgeführt. Im dritten Kapitel dieses dritten Teils erhalten wir einen Einblick in Wesen, Wert und Ausgestaltung des gerichtlichen Verfahrens, die Grundgedanken des Zivil- wie Strafprozesses, der freiwilligen Gerichtsbarkeit sowie der Verwaltungsgerichtsbarkeit ziehen an unserem Auge vorüber. Im vierten Hauptteile endlich, „Ueberblick über den praktischen Rechtsbetrieb" (S. 417—544), führt der Verfasser seinen Leser mitten hinein in die geistige Werkstätte des Juristen und schildert Arbeitsweisen und Arbeitsbedingungen des Richters, Staats- und Rechts-

anwalts, wie auch des Verwaltungs-, Finanz- und höheren Kommunalbeamten. Auch zu bedeutsamen justizpolitischen Tagesfragen wie zu der „Politisierung der Justiz" nimmt H. hier in mustergültig objektiver, vorsichtig abwägender Weise Stellung.

Hedemann versteht es meisterhaft, einen schier ungeheuren Stoff bildhaft abgerundet darzustellen und auch dem nichtjuristisch vorgebildeten Leser Interesse und Verständnis über Wesen, Aufgabe und Bedeutung der geltenden Rechtsordnung sowie ihrer einzelnen Teilgebiete einzuflößen. Die ungemein klare, geradezu gefällige Schreibweise erleichtert dem Nichtjuristen das Studium in hohem Maße. Wir wüßten kein anderes Werk, das so geeignet wäre wie das vorliegende, nicht nur dem Rechtsjünger, sondern auch dem gebildeten Laien Verständnis für das Recht und Teilnahme an ihm zu erwecken.

Oberlandesgerichtsrat Dr. jur. et phil. Bovensiepen, Kiel.

Die Entstehungsgeschichte und der Streit um den wirtschaftlichen Charakter der deutschen Rentenmarkwährung. Von Dr. Edgar Albers. Spaeth & Linde, Berlin und Wien 1927. 170 Seiten. Preis 5,80 M.

Die vorliegende Arbeit beschreibt die Entstehung der Rentenmark. Der Verfasser geht dabei weniger auf die währungstheoretischen Grundlagen als auf ihr allmähliches Werden, ihre parlamentarische Entstehungsgeschichte ein. Für ihn ist nicht so sehr die Sache der Rentenmark als die an dem Projekt beteiligten Personen Untersuchungsgegenstand. Es ist für sein Vorgehen auch bezeichnend, daß für ihn ein wichtiges Kapitel der Untersuchung ist, wer nun eigentlich der Schöpfer der Rentenmark sei, wobei er für Helfferich stimmt. Im Anhang sind, als Materialien, die einzelnen Entwürfe und ihre Abänderungen im Laufe der Beratung beigefügt.

Die Arbeit bietet manche interessante Einzelheit aus der Geschichte der Rentenmark, und somit Material für die noch zu schreibende Geschichte der Rentenmark, der Rentenbank und der Rentenbank-Kreditanstalt. K. M.

Die Neuformung Europas. Von Prof. Dr. Ch. Eckert. Kölner Vorträge. W.-S. 1927/28. III. Band, 1. Heft. Verlag Gloeckner, Leipzig. 315 Seiten. Preis 1,60 M.

In einem interessanten Vortrag spricht Geh. Rat Eckert über den Vertrag von Versailles, die Balkanisierung Europas, die deutschen Reparationslasten, das Uebertragungsproblem, die Wirkung der Auslandskredite, die geringe Aufnahmewilligkeit der anderen Länder, über das notwendige Solidaritätsgefühl des schwer heimgesuchten Europas — und über den kommenden Aufstieg nach dem ungeheuren Sturz. Ueber diese Fragen ist in den letzten Jahren viel geschrieben und gesprochen worden. Nicht oft genug kann dem deutschen Volke seine entsetzliche Lage zum Bewußtsein gebracht werden. K. M.

Vermögensberatung 1. Heft, **Schiffahrtsaktien als Kapitalanlage.** Von Wolfram. Verlag Conrad Habers, Berlin W 8, 1928. 54 Seiten. Preis 2 M.

Dieses Heft ist das erste einer Schriftenreihe, die dem Publikum Ratschläge für die Vermögensanlage geben will. Es behandelt die Anlage in Schiffahrtsaktien und stellt die Entwicklung und den Stand, Betriebsgebarung und Rentabilität der einzelnen Schiffahrtsunternehmungen dar: Hamburg—Amerika-Linie, Norddeutscher Lloyd usw. Wir halten das Büchlein für brauchbar und nützlich. K. M.

Taschenbuch für Bankbeamte. XXIII. Jahrgang 1928. Verlag Deutscher Bankbeamtenverein E. V., Berlin.

Das Taschenbuch des DBV erscheint nun schon im 23. Jahrgang. Aus seinem sehr reichen Inhalt heben wir hervor: Führer durch das Arbeitsrecht und die Sozialversicherung, die Reichsbank und die wichtigsten ausländischen Notenbanken, Wichtiges aus dem Effekten- und Börsenwesen, aus dem Wechsel- und Scheckrecht, aus dem Geldverkehr u. v. a. Die Dar-

stellung ist durchweg klar und flüssig. Erstaunlich ist die Fülle der Einzelheiten, die ein Lehrbuch des Bankwesens kaum enthalten kann. Ohne Zweifel wird der Bankbeamte in sehr vielen Fällen aus diesem Taschenbuch die notwendige Auskunft erhalten. Wir müssen gestehen, daß dieses Taschenbuch auf uns einen ausgezeichneten Eindruck macht. K. M.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Prof. Dr. H. Nicklisch. Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart. 20. Lieferung, 1928. Preis pro Lieferung 7 M.

Aus dem Inhalt führen wir die das Bankwesen betreffenden Artikel auf: Skontren: Dr. Grünholz; Sparkassen: Privatdozent Dr. Mellerowicz; Spekulation: Prof. Dr. Oberparleiter; Spezialbörsen: Prof. Dr. Sommerfeld; Staatsbanken: Privatdozent Dr. Mellerowicz; Börsenplätze: Sofia.

Probleme des Aktienrechtes. Von Dr. Georg Solmssen, Geschäftsinhaber der Diskontogesellschaft. Zweite Auflage. Walter de Gruyter & Co., Berlin und Leipzig 1926. 127 Seiten, Preis 2,50 M.

Die neue Auflage bringt neben dem Inhalt der ersten Auflage Ergänzungen über die Mehrstimmrechtsaktien und Legitimationszession. Unsere Stellungnahme zur Ansicht des Verfassers über Reformbedürftigkeit des Aktienrechtes (s. „Bankwissenschaft", Jahrgang 1926/27, S. 943) hat sich nicht geändert. Auch seine neue Stellungnahme zur Frage der Stimmrechtsaktien, die nicht Finanzierungs-, sondern Herrschaftsaktien sind, geschieht etwas einseitig vom Standpunkt der Verwaltung und der Großaktionäre. Immerhin erscheinen uns die Ausführungen Solmssens als ein erwünschter Beitrag zur Klärung aktueller Aktienrechtsprobleme. Schade, daß die Frage der Publizität nicht ausführlicher behandelt ist. K. M.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

Mahrholz, Bernh.: Vom internationalen Devisenmarkt. W. o. 1928/16.

Stolper, Gust.: Banksorgen. Dtsch. Vw. 1928/28.

— Amerikanische Kapitalanlagen im Auslande und die Politik des State Departments. Dtsch. Oek. 1928/16.

Cuthbert, Lee: How the French Invest. B. M., New York, März 1928.

— British Funds in the Wall Street. Ec. 1928/4, 416.

Brouwer, C.: Amsterdam as a Foreign Lender. B. M., New York, März 1928.

Elliot, D. C.: Our Gold Supply. W. o.

McKenna: Post War Gold Problems. W. o.

Warburg, Paul M.: German Reparations in the Light of Reality. W. o.

Lansburgh, Alfred: Die Berliner Großbanken im Jahre 1927 (mit vergleichender Statistik). Bk. 1928/4.

Bernhard, Georg: Bankberichte. M. d. W. 1928/13.

— Ausgestaltung der Bankenpublizität. M. d. W. 1928/16.

— Publizität der Aktiengesellschaften. Pb. 1928/3.

— Earnings and Expenses of Federal Reserve Banks. B M., New York, März 1928.

— The Worlds 100 Largest Banks. W. o.

Voelkel, Helmut: Die japanische Bankkrise. Z. f. Hw. u. Hp. 1928/4.

Juichi Tsushima: Banking Reform in Japan. B. M., London, 1928/1008.

V. Zwiedineck — Südenhorst: Kreditwucher und Bankenkartelle. B. A. 1928/13.

Hundhausen: Arbeiterbanken (Labor Banks) in den Vereinigten Staaten von Amerika. Z. f. hw. F. 1928/3.

Kilian, Dr., A. H.: Vereinheitlichung des Giroverkehrs. M. d. W. 1928/16.

Rittstieg: Die Entwicklungsmöglichkeiten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Sp. 1928/8.

Heumann, Karl: Die Entwicklung des Effektengiroverkehrs — Notwendigkeiten und Möglichkeiten. B. A. 1928/13.

Schönwandt: Ueberweisungsvordrucke und Verfahren des Hamburger Giroverkehrs als Schrittmacher der allgemeinen Rationalisierung. Z. u. B. 1928/3.

Rittstieg, Dr., Fritz: Durchschreibevordrucke oder Abschnittvordrucke — werden mehrere Abschnitte für die Bearbeitung gebraucht? W. o.

Meltzer, Heinrich: Sicherung in der Loseblattbuchführung. Welt des Kfm. 1928/4.

Klatt, Gerh.: Fälschungsmöglichkeiten und deren Verhinderung bei modernen Buchungsmethoden. O. B. B. 1928/7.

Brunton, John: Some Notes on Bankers Securities. B. M., London, 1928/1008.

Thies, Otto: Die Beweiskraft der Buchführung in den Reichssteuergesetzen. Welt d. Kfm. 1928/3.

Seipp: Die bilanzmäßige Behandlung langfristiger Aufwertungsforderungen. Sp. 1928/8.

Behlert, K.: Wie man sich die monatlichen Kontokorrentaufstellungen vereinfachen kann. Z. f. O. 1928/4.

Dr. K. . . .: Die Notwendigkeit der Berufsstatistik für die Sparkassen. Dtsch. Oek. 1928/14—15.

McDerncott: The Overtaxation of the Railroads. B. M., New York, März.

Prömper, Dr.: Zum Begriff des ersten Erwerbers im Sinne des § 36 des Kapitalverkehrssteuergesetzes. Sp. 1928/7.

Janke, Dr. K.: Die gesetzlichen Grundlagen für den deutschen Sparkassen- und Giroverband. Sp. 1928/8.

Vogelsang, Aug.: Die Ueberweisungszettel im Hamburger Giroverkehr. Z. u. B. 1928/2.

Schliewinski, Dipl.-Ing.: Die Schecknormung in U. S. A. Z. u. B. 1928/2.

Schönwandt, Dipl.-Kfm.: Der Einheitswechsel. Z. u. B. 1928/1.

— Der Kampf um den Effektenkunden. M. d. W. 1928/8.

Schnutenhaus, Dr. Otto: Zur Prüfung kurzfristiger Kredite. Betrw. Rdsch. 1928/2.

Oswals und Strauch: Die Kreditrevision. Z. F. Hw. u. Hp. 1928/2.

Buhl, Dr. Herbert: Richtiges Wechsel-, Devisen- und Arbitragerechnen. Z. f. B. 1928/2.

Letschert: Die Bilanzierung der Börsentermingeschäfte. Bl. f. Genwesen 1928/8.

Sieger, Karl: Eine einfache Apparatur zum Sortieren, Einrollen und Zählen von Hartgeld. Z. f. O. 1928/5.

Sherwood, N. H.: Putting the Safe Deposit Business on a profitable Basis. B. M. New York 1928/Februar.

— How Banks are advertising. W. o. 1928/Februar.

Der französische Geldmarkt.

Von M. Grinberg, Paris.

I.

Der heutige Zustand des französischen Geldmarktes kann als eine Uebergangsperiode bezeichnet werden, da sich Quellen und Richtung der Geldmittel noch nicht mit absoluter Sicherheit feststellen lassen. Diese unsichere Geldmarktlage ist vor allem durch den schwankenden Zustand der französischen Finanzwirtschaft und das mangelnde Vertrauen in die Stabilität der Währung bedingt. Die sehnlich erwartete gesetzliche Stabilisierung des Franken, die die heutige „de facto" - Stabilität ersetzen soll, ist noch immer nicht durchgeführt. Der Ausfall der Wahlen wird hierfür von ausschlaggebender Bedeutung sein.

Die Stabilisierung der Währung ist aber bekanntlich nicht gleichbedeutend mit der Schaffung einer Gleichgewichtslage für die ganze Finanzwirtschaft. Der Stabilisierung folgt regelmäßig eine Periode der Anpassung, die oft sehr lange dauert. Es läßt sich z. B. heute noch darüber streiten, ob der deutsche Geldmarkt diese Uebergangsperiode bereits überwunden hat.

Man darf aber nicht vergessen, daß sich die französische Wirtschaft heute in einer ganz anderen Lage befindet als die deutsche im Jahre 1924. Die Inflation hat in Frankreich im großen und ganzen die Kontinuität der Finanzwirtschaft nicht unterbrochen. So weisen z. B. die Bilanzen der Aktiengesellschaften auch in den letzten Jahren immer noch einen Zusammenhang auf, was von den deutschen Bilanzen aus der Zeit der größten Inflation nicht gesagt werden kann.

Allerdings ist hier zu berücksichtigen, daß die Inflation in Frankreich nicht solche Ausmaße angenommen hat, wie in Deutschland. Ferner ist in Betracht zu ziehen, daß das französische Wirtschaftsgebiet nicht nur unverletzt geblieben ist, es ist ihm sogar eine entwickelte Provinz, Elsaß-Lothringen, angegliedert worden. Auch muß darauf hingewiesen werden, daß die Wirtschaftspsyche des Franzosen eine andere als die des Deutschen ist. In ihr schlummert nicht das Streben nach unbegrenzter Expansion, wie es vielen Völkern eigen ist; ein Streben, das sich besonders in der Inflationszeit bemerkbar macht, nicht immer zum Vorteil der betroffenen Wirtschaft. Die französischen Unternehmungen haben im großen und ganzen, trotz einer sehr entwickelten Reservepolitik, keine übermäßigen Investierungen vorgenommen, und die Bevölkerung hat sogar bis zum kritischen Sommer 1926 in einem sehr großen Umfange staatliche, kurzfristige, festverzinsliche Werte gern gekauft. Man darf also nicht erwarten, daß in Frankreich die Vor- und Nachstabilisierungsperiode durch einen so tiefen Abgrund voneinander getrennt sein werden wie in Deutschland.

Diese Vorbemerkungen halten wir für notwendig, um dem deutschen Leser das Verständnis der nachfolgenden Darstellung der augenblicklichen Lage des französischen Geldmarktes zu erleichtern.

II.

Frankreich kennt eigentlich keinen Geldmarkt in dem Sinne wie England, Deutschland, die Vereinigten Staaten und andere Länder. Zur Zeit kennt der französische, oder besser der Pariser Markt nur folgende Sätze:

1. Diskontsatz der Bank von Frankreich;
2. den Satz derselben Bank für Lombardierung von Wertpapieren (Staatsanleihen und Eisenbahnaktien);
3. die Sätze für Reportgelder an der Börse. Diese werden alle 15 Tage (bei den Liquidationen) bekanntgegeben. Es werden zwei Sätze notiert, der des offiziellen Marktes (Parquet), wo nur ganz erstklassige Werte gehandelt werden, und der des sogenannten Bankenmarktes („Marché en Banque" oder „Coulisse"). Der erstere ist immer niedriger als der letztere. Da es sich hierbei lediglich um Zinssätze handelt, die bei der Prolongation von Termingeschäften bezahlt werden müssen, so ist es klar, daß sie in ihrer Höhe nicht nur von Geldknappheit und Geldflüssigkeit, sondern auch von der allgemeinen Börsensituation abhängig sind.

Außerdem ist nur die Tendenz dieser Sätze zu berücksichtigen, nicht ihre absolute Höhe, da sie in der Praxis durch Provisionen, Courtagen, Börsenumsatzsteuer usw. wesentlich erhöht werden, so daß die wirklichen Kosten des Börsenkredites 4 bis 5 Prozent höher sind als die offiziellen Sätze.

Auch auf dem Devisenterminmarkt werden Report- und Deportsätze notiert. Diese positiven oder negativen Differenzen zwischen „Bardevisen" und „Devisen auf Zeit" hängen von dem Unterschied der Kosten des kurzfristigen Kredites in den in Betracht kommenden Ländern ab. In dieser Hinsicht weist der Pariser Markt augenblicklich einige Besonderheiten auf, die wir später darstellen werden.

Obgleich in Frankreich keine Sätze für kurzfristige Kredite notiert werden, kann man in der Börsenpresse Sätze für Tagesgeld und Privatdiskonten finden. Die Berichte stimmen aber nicht immer überein. Der Markt für Tagesgeld ist hier sehr klein und das Geschäft spielt sich hauptsächlich zwischen einigen Banken ab.

Unter Privatdiskonten versteht man erstklassige Handelswechsel mit einer Laufzeit von weniger als 90 Tagen. Bankakzepte sind nur in einem sehr geringen Maße vorhanden. Der Umfang des Geschäftes in Privatdiskonten kann keineswegs mit dem anderer großer Finanzplätze verglichen werden.

Charakteristisch für den Geldmarkt sind auch in gewissem Umfang die Sätze für Bankdepositen. Gewöhnlich sind sie

vom Diskontsatz der Bank von Frankreich abhängig. Jetzt werden sie daneben von einem anderen Faktor beeinflußt, und zwar von dem Satz, den die „Schatzkasse" für Einlagen zahlt.

Augenblicklich befindet sich der französische Geldmarkt in einer Periode außerordentlicher Flüssigkeit, verbunden mit sehr niedrigen Zinssätzen. Die Entwicklung der Zinssätze zeigt folgende Tabelle:

Durchschnittliche Zinssätze des Pariser Geldmarktes.

	Diskontsatz d. Bank v. Frankreich		Privat-Diskont		Tägliches Geld		Reportgelder: Parquet (medio u. ultimo)		Reportgelder: Coulisse	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Januar . .	6	$6^1/_2$	$4^9/_{16}$	$4^5/_8$	$4^3/_4$	$5^1/_4$	$3^1/_2$—4	5 —5	11	8
Februar .	6	$5^1/_2$	$4^1/_2$	$4^3/_8$	$4^3/_4$	$5^1/_8$	$5^1/_4$—$4^7/_8$	$5^1/_4$—$4^1/_4$	11	$7^1/_2$
März . . .	6	$5^1/_2$	$4^{11}/_{16}$	4	$4^3/_4$	$3^1/_2$	$4^7/_8$—$3^3/_8$	$3^3/_8$—$2^5/_8$	$10^1/_2$	$6^1/_2$
April . . .	6	$5^1/_2$—5	$4^5/_8$	3	$4^3/_4$	$3^1/_4$	$3^1/_4$—$4^1/_4$	$3^3/_8$—$2^3/_4$	$10^1/_4$	$5^3/_4$
Mai	6	5	$4^{13}/_{16}$	$2^3/_8$	$4^3/_4$	$2^1/_2$	$5^1/_4$—5	$1^3/_4$—$2^1/_8$	$10^1/_2$	$5^1/_2$
Juni . . .	6	5	$5^1/_4$	2	$4^3/_4$	$2^3/_4$	$7^1/_2$—$7^7/_8$	$1^7/_8$—$1^3/_4$	12	$5^1/_4$
Juli	6	5	$5^1/_4$	$2^1/_8$	5	$2^3/_4$	7 —$5^7/_8$	$1^3/_4$—$1^7/_8$	14	$5^1/_4$
August . .	$7^1/_2$	5	$6^{15}/_{16}$	$2^1/_4$	$5^3/_4$	$3^1/_4$	4 —5	$1^7/_8$—$1^3/_4$	13	$5^1/_2$
Sept. . . .	$7^1/_2$	5	$6^{13}/_{16}$	$2^1/_8$	6	$3^1/_4$	7 —11	$1^7/_8$—$2^1/_8$	14	$5^1/_2$
Oktober .	$7^1/_2$	5	$6^{13}/_{16}$	$2^1/_8$	$5^1/_2$	$3^3/_8$	$7^1/_2$—$3^3/_4$	$2^1/_2$—3	$10^1/_2$	6
November	$7^1/_2$	5	$6^3/_8$	$2^3/_4$	$5^1/_4$	$3^1/_2$	$5^1/_4$—$2^1/_4$	$3^1/_2$—3	9	$6^1/_2$
Dezember	$7^1/_2$-$6^1/_2$	$5^1/_4$	$5^3/_8$	3	$5^1/_5$	3	4 —4	$3^1/_4$	$8^1/_2$	$6^1/_2$
Jan. 1928		4—$3^1/_2$		$2^3/_4$		$2^3/_4$		$2^3/_4$—$3^1/_4$		$6^1/_4$
Febr. 1928		$3^1/_2$		$2^3/_4$		$2^3/_4$		$2^5/_9$—$2^3/_8$		6

Nachdem im Juli 1926 die Frankenbaisse zum Stillstand gekommen war und sich Tendenzen zur Kurssteigerung bemerkbar machten, haben sich die Kreditsätze fast ununterbrochen gesenkt. Zweimal wurde dieser Prozeß unterbrochen, das erste Mal in den Herbstmonaten 1926, als die Bank von Frankreich eine Restriktionsaktion einleitete, und diese mit der Saisonanspannung des Geldmarktes und der Frankennachfrage seitens der Spekulation zusammentraf. Seitdem hat das wachsende Vertrauen in die Stabilität der französischen Währung das Zurückströmen vieler französischer Guthaben aus dem Auslande bewirkt, die in der Form von Devisenverkäufen von Privaten und Banken an die Bank von Frankreich zu neuer Geldschöpfung geführt haben. Hierzu kamen die großen Devisenverkäufe der Frankenhaussespekulation. Gegenpartei bei diesen Devisenoperationen war fast ausschließlich die Bank von Frankreich, hauptsächlich für Rechnung des Schatzamtes.

Die Privatbanken wollten und konnten diese Geschäfte wegen des besonders großen Risikos nicht machen. So war die Gestaltung des französischen Geldmarktes völlig von der Bank von Frankreich, dem Schatzamt und der Verwaltungskasse der schwebenden Schuld abhängig.

III.

Die Entwicklung der Bank von Frankreich während dieses kritischen Zeitraumes zeigt folgende Tabelle:

Monatliche Durchschnittswerte der hauptsächlichen Aktiv- und Passivposten (in Millionen Frcs.).

	Diskontierte Wechsel		Lombard von Wertpapieren		Vorschüsse an die Regierung		Verschiedene Rechnungen		Notenumlauf		Depositen	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1927
Januar .	3595	5570	2513	2094	34850	33937		6585	51187	53201	3319	5753
Februar .	3481	3467	2500	2000	34712	30750		8459	51128	52279	2938	4843
März . .	3469	3224	2478	1922	35350	28790		9963	51802	52359	2784	3778
April . .	3718	2476	2461	1788	35720	28725		11830	52329	52748	2797	4851
Mai . . .	4359	2355	2356	1639	35275	28050		16892	52804	52473	2795	9168
Juni . . .	4906	2076	2341	1628	36575	26950		21165	53212	52478	2922	11708
Juli . . .	5526	1533	2311	1650	37730	26375		23926	54944	53332	3865	12466
August .	6388	1742	2235	1660	37137	25437		23864	56084	53143	3435	12146
Sept. . .	5367	1573	2185	1652	36850	24470		23867	55047	53837	2981	10723
Oktober	4957	1397	2222	1671	36287	25100		24395	55248	55369	3258	10619
Nov. . . .	4715	1770	2158	1712	36037	25100		25027	54437	55542	3672	10444
Dez. . . .	4109	1652	2157	1721	36460	24800		25547	52861	55973	5314	10515
Jan. 1928	—	1659	—	1713	—	23675		27492	—	57879	—	10261
Febr. 1928	—	1660	—	1723	—	22712		26842	—	57922	—	8460

Die Tendenzen, die sich aus diesen Zahlen erkennen lassen, sind sehr charakteristisch:

„Diskontierte Wechsel", der wichtigste Aktivposten, sinken in einem sehr raschen Tempo von 5570 Millionen im Januar 1924 auf 1659,5 Millionen im Januar 1928.

Der Posten „Lombard von Wertpapieren" sinkt ebenfalls, aber stufenweise und langsamer.

Die „Vorschüsse an die Regierung" sind seit dem letzten Jahre sehr vermindert worden (33 937,5 Millionen im Januar 1927 und nur 23 675,0 im Januar 1928). Die wichtigsten Aktivposten zeigen also im vergangenen Jahre eine Verminderung um etwa 14 Milliarden. Diese Tendenz bleibt auch in den ersten Monaten dieses Jahres bestehen.

Trotzdem sind die hauptsächlichen Passiva der Bank, Notenumlauf, Depositen und Girogelder nicht heruntergegangen, sondern sogar um 9 Milliarden gestiegen (von 59 auf 68 Milliarden). Dies bedeutet, daß die Kassenbestände der französischen Wirtschaft um diese Summe zugenommen haben.

Die Erklärung für diese Verminderung der Hauptaktiva um etwa 15 Milliarden unter gleichzeitiger Steigerung der Hauptpassiva um 9 Milliarden liegt in dem Anwachsen des Postens „Verschiedene Rechnungen" im Aktivum (6585 Millionen im Januar 1927 gegen 27 492 Millionen im Januar 1928). Hier werden seit dem Herbst 1926 alle Devisenkäufe der Bank von Frankreich für das Schatzamt verbucht. Die Käufe der Bank für eigene Rechnung werden dagegen auf dem Conto „Ankäufe von Gold, Silber und Devisen" ausgewiesen. Es beläuft sich zur Zeit auf etwa 2400 Millionen.

Da die Bank von Frankreich die einzige Käuferin für den Ueberschuß der Devisenverkäufe des Landes über seine Devisenkäufe ist,

so ist sie gezwungen, wenn sie einen gewissen Kurs gegen eine neue Frankenhausse verteidigen will, alles, was ihr vom Markte angeboten wird, zu kaufen. Das Gesetz vom 7. August 1926 gibt deshalb der Bank das Recht, gegen Gold oder Golddevisen Noten in beliebigem Umfang auszugeben. Für Depositen ist im französischen Bankgesetz keine Deckung vorgesehen.

Die Bank von Frankreich ist also jetzt die Quelle, die den französischen Geldmarkt speist. Da Geldmittel auf dem Weg über Devisenankäufe dem Markt in beliebigem Umfang geliefert werden, verliert der Rediskontkredit bei der Bank von Frankreich für die Privatbanken sehr an Bedeutung. Hieraus erklärt sich der Rückgang des Wechselbestandes.

Eine ähnliche Erscheinung war auch in Deutschland nach der Stabilisierung zu beobachten: die Reichsbank hat dann eine Kreditrestriktion vorgenommen, um einer durch Devisenkäufe erzwungenen Inflation entgegenzutreten. Die Bank von Frankreich dagegen verhält sich bis jetzt passiv: sie ist nur Zuschauerin bei der Verminderung ihres Wechselbestandes. Und selbst wenn sie eingreifen wollte, so bietet ihr der sehr kleine Wechselbestand doch keine Möglichkeit dazu, den Markt zu beeinflussen. Neben der Zentralnotenbank spielt das Schatzamt eine ausschlaggebende Rolle bei der Gestaltung des Geldmarktes.

IV.

Während der letzten Jahre pflegte man im Hinblick auf Frankreichs große schwebende Schuld zu sagen, daß das Schatzamt zum Bankier des ganzen Landes geworden sei. Aber auch heute, nach der Konsolidierung dieser Schuld durch die „Verwaltungskasse der schwebenden Schuld", hat das Schatzamt nicht aufgehört, diese Rolle zu spielen. Es geschieht lediglich in einer anderen Form. Die Schatzamtskasse nimmt Einlagen an, auf Sicht und mit einmonatiger Kündigung. Diese Einlagen werden nur in sehr großen Beträgen und zu sehr geringen Zinssätzen angenommen. Die außerordentliche Geldflüssigkeit und der Mangel an diskontierbaren Papieren zwingen die Banken, trotz der außerordentlich geringen Verzinsung einen Teil ihrer Mittel hier anzulegen.

Der Bestand an Depositen bei der Schatzamtskasse wird periodisch nicht veröffentlicht; aber in der Presse findet man von Zeit zu Zeit Angaben. So hatte z. B. im Juni 1927, zur Zeit der größten Geldflüssigkeit, das Schatzamt 10 Milliarden Francs Einlagen; Ende 1927 waren es nur noch 4 Milliarden. Der Zufluß von Einlagen ermöglichte es dem Schatzamt, seinen Zinssatz zu vermindern (von 2½ Prozent Anfang 1927 auf 1 Prozent im Januar 1928). Von diesen Bruttosätzen ist die Kapitalertragssteuer abzuziehen; so ergibt sich heute für den Einleger ein Reinertrag von 0,82 Prozent. Das Schatzamt übergibt das deponierte Geld der Bank von Frankreich, um auf diese Weise seine Schuld bei diesem Institut zu reduzieren. Gleichzeitig aber werden von derselben Bank auf einer

speziellen Rechnung für das Schatzamt Devisen gekauft, so daß eine Reduktion der umlaufenden Noten auf diese Weise nicht erreicht wird.

V.

Neben dem Schatzamt steht die Verwaltungskasse der schwebenden Schuld.

Sie ist auf Grund des Gesetzes vom 7. August 1926 errichtet worden und hat die Aufgabe, die schwebende Schuld zu verwalten, zu konsolidieren und allmählich zu tilgen. Zur Zeit der Gründung der Verwaltungskasse bestand die schwebende Schuld aus etwa 48 Millionen Francs Schatzscheinen („Scheine der Nationalen Verteidigung", wie sie seit dem Kriege genannt wurden), von denen

36% . . .	1-monatige	
17% . . .	3- „	
11% . . .	6- „	
36% . . .	12- „	waren.

Der Verwaltungskasse wurden spezielle Einnahmequellen zur Verfügung gestellt: das Tabakmonopol, die Erbschafts- und eine spezielle Steuer, die beim ersten Uebergang aller Immobilien und Betriebe (Fonds de Commerce) erhoben wird, insgesamt etwa 5 Milliarden jährlich. Aus diesen Einnahmen sollen die Zinsen bezahlt werden. Der Rest dient der Amortisation der schwebenden Schuld.

Da die Verwaltungskasse über sichere und ganz erhebliche Einnahmequellen verfügte und ihr freie Geldmittel in außerordentlichem Umfange zuflossen, war es ihr nicht nur möglich, den zu zahlenden Zins stufenweise zu reduzieren, sondern auch die sehr kurzfristigen Teile dieser Schuld völlig zu tilgen. Zur Zeit gibt es in der schwebenden Schuld, die von der Kasse verwaltet ist[1]), keine ein-, drei- und sechsmonatigen Scheine mehr. Seit Juni 1927 sind auch zwölfmonatige Scheine nicht mehr ausgegeben worden. Im Juni dieses Jahres werden also keine Scheine dieser Art mehr in Umlauf sein. An ihrer Stelle werden nur Scheine mit einer Laufzeit von zwei Jahren und einer Verzinsung von 4½ Prozent ausgegeben. Die Verwaltungskasse ist verpflichtet, zu Beginn eines jeden Jahres einen Maximalbetrag festzusetzen, der den Minimalumlauf an Scheinen im vergangenen Jahr nicht überschreiten darf. Eine 6prozentige Toleranz ist zugelassen. Das Maximum betrug für 1927 46 Milliarden, für 1928 wurde es auf etwa 40,5 Milliarden einschließlich der Toleranz festgesetzt. Da Ende 1927 noch ungefähr 44 Milliarden Schatzscheine in Umlauf waren, so müssen 1928 noch 3½ Milliarden getilgt werden.

Die Bedeutung dieser Schatzscheine für den französischen Geld- und Kapitalmarkt in der Nachkriegszeit ist bekannt. Im Wechselportefeuille der Banken stieg ihr Anteil im Krisenjahr 1921/22 bis zu 80 bis 90 Prozent. Das große Publikum hat sie auch als

[1]) Das Schatzamt verwaltet selbst etwa 5 Milliarden Schatzscheine für seinen gewöhnlichen, kurzfristigen Bedarf.

Kapitalanlage gern gekauft, da sie gut verzinst, leicht und ohne Verlust realisierbar und von keinerlei Steuern belastet waren.

Das Außerverkehrsetzen der Scheine mit ein-, drei- und sechsmonatiger Laufzeit sah man allgemein als notwendig zur Konsolidierung der Lage des Schatzamtes an. Im übrigen zeichnete man gern auch zwölfmonatige Scheine. Als aber im Juni 1927 entschieden wurde, daß nur noch Scheine mit einer Laufzeit von zwei Jahren ausgegeben werden sollten, machten sich Bedenken geltend, ob allen Inhabern dieser Umtausch möglich sein würde. Wenn früher die Schatzscheine zu den liquiden Mitteln ersten Ranges gezählt werden konnten, war dies für die zweijährigen Scheine nicht mehr möglich. Vor allem für die Banken hätte der Ankauf dieser Schatzscheine zu einer unzulässigen Immobilisierung ihrer Mittel geführt. Infolgedessen glaubte man, und die Verwaltungskasse war selbst dazu bereit, daß fällige zwölfmonatige Schatzscheine, die ihre Inhaber nicht in zweijährige konvertieren lassen wollten, ausgezahlt werden müßten. Dies ist aber nicht notwendig geworden, denn die Nachfrage nach zweijährigen Scheinen war so viel größer als die Rückzahlungsforderungen, daß die Verwaltungskasse diese neue Ausgabe kontingentieren mußte. Augenblicklich wird jeden Monat festgestellt, um wieviel das Kontingent der neu auszugebenden Scheine niedriger sein soll als die fälligen und rückbezahlten zwölfmonatigen Schatzscheine. Diese Politik der Verwaltungskasse macht die Stellung der Banken bezüglich der Anlage ihrer Gelder immer schwieriger, da sie vor die Alternative gestellt werden, entweder ihre Mittel zu immobilisieren oder ihren unproduktiven Barbestand noch zu vergrößern.

VI.

Die Lage der Banken ist aus folgenden Zahlen ersichtlich:

Hauptposten der Bilanzen der vier französischen Großbanken
(in Millionen Frs.)

	Kasse		Diskontierte Wechsel		Lombard u. Reports		Debitoren		Depositen	
	1926	1927	1926	1927	1926	1927	1926	1627	1926	1927
Januar 31. .	2886	3327	14796	15697	878	799	3718	4429	20732	22761
Februar 28.	3002	4318	14859	15538	882	845	3727	4569	20910	23658
März 31. . .	2817	6475	14405	15174	870	893	3898	4258	20476	25159
April 30. .	2814	6581	14229	14599	804	1051	4240	4002	20516	24637
Mai 31. . .	2940	8735	14643	12380	936	1205	4459	4058	21435	24754
Juni 30. . .	3286	10022	15224	11675	898	1169	4631	3871	22418	25091
Juli 31. . . .	3620	9859	15534	12824	901	1180	4919	3951	23335	26171
August 31. .	3372	7420	15617	13432	850	1362	4555	3986	22692	24467
Sept. 30. . .	3364	7484	14659	13476	1010	1332	4746	3930	22123	24553
Oktober 31.	3454	6166	15891	15465	869	1448	4558	4075	23120	25281
Nov. 30. . .	3270	5803	15254	15642	796	1414	4514	4245	22100	25505
Dez. 30. . .	3615	6474	15405	16192	775	1550	4455	4286	22469	26404
Jan. 31. 1928	—	5431	—	17194	—	1504	—	4617	—	27144

Auf der Aktivseite sehen wir bis Mitte 1927 eine ununterbrochene Verminderung des Wechselbestandes, die von der sehr be-

scheidenen Steigerung der „Lombard und Reports" nicht kompensiert werden kann; die „Debitoren" nehmen ebenfalls ab. Als Folge hiervon nehmen die Kassenreserven dauernd zu (von Januar bis Juni 1927 wurden sie verdreifacht). Der Kulminationspunkt dieser Tendenz wird im Juni-Juli erreicht (zu dieser Zeit sind, wie früher erwähnt wurde, die Einlagen beim Schatzamt bis zu 10 Milliarden gestiegen). Seit diesem Zeitpunkt läßt sich eine umgekehrte Tendenz beobachten: die Kassenbestände nehmen ab, aber sie blieben am Ende des Jahres noch zweimal so hoch wie am Anfang. Die „Diskontierten Wechsel" haben aber die Januarzahl erreicht und sogar überstiegen. Die dauernde und lebhafte Haussetendenz an der Börse führte zu einer erheblichen Vergrößerung der „Lombards und Reports."

Auf der Passivseite haben die „Depositen" um etwa 16 Prozent zugenommen, trotz der sehr niedrigen Verzinsung (1 Prozent). Die Banken können eine Verzinsung nicht verweigern, aber Anlagen für fremde Gelder fehlen ihnen. Sie müssen also einen großen Teil ihrer Kasse beim Schatzamt halten, um, wenn auch nur eine kleine, Verzinsung zu bekommen.

Die Verbesserung, die in der Lage der Banken in der zweiten Hälfte des Jahres eingetreten ist, kann auf verschiedene Ursachen zurückgeführt werden: erstens hat im August die Konsolidationsanleihe einen erheblichen Teil der Depositen und damit der Kassenbestände der Banken absorbiert; zweitens ist der gewöhnliche Saisonbedarf für liquide Mittel eingetreten; und drittens scheint sich eine allgemeine Belebung des Wirtschaftslebens in Frankreich anzubahnen.

Zur Anlage ihrer flüssigen Mittel suchen die Banken eifrig Wechselmaterial oder andere kurzfristige rentierende Anlagen. Da hieran noch immer Mangel herrscht, hat man versucht, auch die zweijährigen Schatzscheine hierfür auszunützen: sie werden auf kurze Fristen bei den Banken pensioniert. Aber auch dieses Material ist nicht beliebig zu haben.

Die Bank von Frankreich hat aber noch vor der Aufhebung des Kapitalexportverbotes Maßnahmen getroffen, um es den französischen Banken zu ermöglichen, ihr Geld im Auslande zu besseren Sätzen anzulegen. Da keine der Banken die Valutarisiken auf sich nehmen wollte, die beim Devisenverkauf entstehen, hat es die Bank von Frankreich, die Monopolistin für den Ankauf von Devisen ist, übernommen, dem Markt Devisen anzubieten. *Sie verkauft Sichtdevisen und kauft Devisen auf Zeit zu einem sehr mäßigen Deportsatz.*

Die folgenden Ziffern stellen die Entwicklung der Sätze auf dem Devisenterminmarkt dar. Im höchsten Punkt der Inflation (Juli 1926) wurde für Devisen ein *Report von etwa 25 Prozent* notiert, der zu Ende desselben Jahres *bis auf 5½ Prozent* gefallen ist. Seit April 1927 sehen wir sogar einen *Deport*:

Monatliche Durchschnittssätze des Pariser Devisenterminmarktes für Sterling pro Monat (in Prozent)

	1926	1927	1928
Januar	+ 0,62	+ 0,57	— 0,06
Februar	+ 1,41	+ 0,38	— 0,05
März	+ 1,77	+ 0,22	
April	+ 3,0	— 0,09	
Mai	+ 10,09	— 0,24	
Juni	+ 16,64	— 0,18	
Juli	+ 24,40	— 0,12	
August	+ 17,95	— 0,12	
September	+ 20,55	— 0,11	
Oktober	+ 10,21	— 0,08	
November	+ 3,80	+ 0,01	
Dezember	+ 5,34	— 0,05	

(Report +, Deport —).

Die Versteifung des Geldmarktes in Paris im Herbst 1927 hat natürlich eine Verminderung des Deports mit sich gebracht.

Zu den jetzigen mäßigen Deportsätzen ist diese Operation für die Banken sehr interessant. Wenn sie dreimonatige Wechsel hier kaufen, können sie 2¾ Prozent erzielen. Wenn sie dies dagegen in London tun, können sie etwa 4¼ Prozent erhalten. Um Sterling auf Zeit zu bekommen, haben sie bei den heutigen Deportsätzen weniger als ¼ Prozent zu opfern. Eine große Marge wird ihnen auf diese Weise überlassen. Diese Geschäfte werden tatsächlich in großem Umfange betrieben. Wenn in der Bilanz der Bank von Frankreich der Posten „Verschiedene Rechnungen", der die Devisenkäufe enthält, während der letzten Monate verhältnismäßig wenig zugenommen hat, so ist dies wahrscheinlich den gleichzeitigen Verkäufen von Sichtdevisen seitens der Bank zuzuschreiben.

Vor dem Aufheben des Kapitalexportverbotes war der niedrige Deportsatz auf eine bewußte Politik der Bank von Frankreich zurückzuführen, die den Banken eine Gewinnmarge überlassen wollte, um sie zu Devisenkäufen anzuregen. Sie wollte auf diese Weise den künstlich angeschwollenen Geldmarkt entlasten. Jetzt aber, wo jedermann Devisen kaufen und verkaufen darf, ist eine Markttendenz entstanden, die verhindert, daß sich die Deportsätze auf einem Stand stabilisieren, der der Differenz zwischen den Diskontsätzen in Frankreich und in anderen Ländern entspricht.

Wie bekannt, arbeitet jetzt eine stark ausländische Spekulation an der Pariser Börse. Bei der Prolongation von Börsengeschäften müssen die ausländischen Spekulanten für Reportgelder Zuschläge zahlen, so daß das Reportgeld, trotz des nominal niedrigen Satzes, zu dem noch Provisionen und Börsenumsatzsteuer hinzukommen, oft 8 Prozent erreicht. Außerdem ist es sogar für die Banken zweifelhaft, ob Reports für Auslandskunden gesetzlich gestattet sind. Frankenkredite zu den hiesigen Sätzen sind nur für sehr große ausländische Banken erhaltbar.

Die ausländische Spekulation sieht sich daher gezwungen, ihre Devisen gegen Franken zu verkaufen, um die gekauften Wertpapiere

übernehmen und halten zu können. Um kein Valutarisiko zu übernehmen, kaufen sie in demselben Augenblick Devisen auf Zeit. Durch diese Transaktion wird die sonst zu erwartende Erhöhung des Devisendeports neutralisiert.

*

Die anormale Geldflüssigkeit des französischen Marktes, wo Angebot an Geldmitteln beinahe in beliebigem Maße vorhanden ist, und wo Anlagemöglichkeiten wegen der Politik der Verwaltungskasse und der gesamten ökonomischen Lage fast völlig fehlen, birgt viele Probleme und erweckt begründete Befürchtungen.

Das Schwierigste ist, daß es die zunehmende Geldflüssigkeit der Verwaltungskasse ermöglicht, neue Restriktionsmaßnahmen durchzuführen und dem Markte immer mehr Anlagemöglichkeiten zu entziehen.

Diese Lage hat die Regierung und die Bank von Frankreich zu einer Reihe von Maßnahmen veranlaßt und zu vielen Plänen und Vorschlägen seitens der Finanzpresse und der Fachleute geführt.

Folgende Transaktionen wurden bereits durchgeführt:

1. Mittels zweier großer Anleihen wurden dem Markt sehr erhebliche Geldmittel entzogen. Die eine wurde in der Form einer Konsolidationsanleihe für Schatzscheine ausgegeben, hat aber trotzdem auch schwebende Geldmittel vom Markte absorbiert; die andere tat dies direkt. Durch sie wurden 4½ Milliarden Franken eingezogen und der Bank von Frankreich seitens der Regierung à conto ihrer Schuld ausgezahlt. Eine dritte derartige Anleihe ist zu erwarten.

Die Nützlichkeit und Zweckmäßigkeit einer solchen Anleihepolitik ist sehr zweifelhaft:

Wenn sie dem Markte Geld entziehen soll, so arbeitet ihr praktisch die Politik der Bank von Frankreich entgegen, da sie dem Markt immer neue Geldmittel liefert.

Die Kosten dieser Operation sind sehr hoch und belasten den französischen Etat stark. Die Realverzinsung dieser Anleihen beträgt etwa 7 Prozent; die Schuld an die Bank, die in dieser Weise getilgt wird, ist mit weniger als ½ Prozent verzinslich. (2½ Prozent jährlich werden bezahlt, von denen mehr als 2 Prozent der Tilgung dienen.)

Ferner weiß man bei diesen Operationen nicht, wo die Grenze liegt, die man nicht überschreiten darf. Vorübergehende günstige Verhältnisse können diese Anleihen sehr erfolgreich machen, aber es besteht auch die Gefahr, daß man auf diese Weise den Markt so „überkonsolidiert", daß bei einer lebhafteren Geschäftskonjunktur ein Mangel an liquiden Mitteln eintritt.

Vom Aufheben des Kapitalexportverbotes erwartete man, daß französische Kapitalien nach fremden Börsen strömen würden, um den dortigen höheren Zinssatz für kurzfristigen Kredit auszunützen. Dies ist aber wegen der Unsicherheit über das Schicksal des Franken nicht eingetreten. Devisenkäufe wurden immer nur mit Deckung auf Zeit gemacht.

Schon seit dem Frühling 1927 hat deshalb die Bank von Frankreich versucht, durch Goldankäufe gegen Devisen an den ausländischen Märkten eine Anspannung hervorzurufen, um die dortigen Spekulativkapitalien von einem Einströmen nach Frankreich zurückzuhalten. Man weiß aber, welchen Widerstand dieser Politik seinerzeit die Bank von England geleistet hat; sie wurde deshalb wieder aufgegeben. Es scheint, als ob die Bank von Frankreich diese Politik wieder fortsetzen will, allerdings erst nach Verständigung mit den anderen Notenbanken. Außerdem ist es klar, daß die Bewegung der Spekulativkapitalien nach Frankreich nicht von einer Differenz von einigen Prozenten im Zinssatze verursacht ist; sogar die völlige Nivellierung der Zinssätze zwischen Frankreich und dem Auslande würde zur Zeit diese Bewegung nicht aufzuhalten vermögen. Zur Behebung des Mangels an Anlagemöglichkeiten wurden in der Finanzpresse die verschiedensten Vorschläge gemacht. Die einen schlugen eine „Déconsolidation" der schwebenden Schuld vor, d. h. eine Rückkehr zu 3-, 6- und 12monatigen Schatzscheinen (aber nur in großen Kupons); die anderen aber — was sehr interessant war — schlugen der Bank von Frankreich vor, den ihr von der Regierung geschuldeten Betrag zu mobilisieren. Diese Schuld besteht aus Schatzscheinen, mit dreimonatlicher Fälligkeit. Die Bank sollte nun entweder diese Schatzscheine am Markte verkaufen, oder eigene Scheine in gleicher Höhe ausgeben. Dies wäre ein Mittel gewesen, um der Bank die verlorene Herrschaft über den Geldmarkt wieder zu verschaffen.

Es ist aber klar, daß die Schuld der Regierung zur Zeit für die Bank ein eingefrorenes Aktivum darstellt. Sollte die Rückzahlung solcher Scheine gefordert werden, so würden sich die Regierung und die Bank wieder in derselben Lage befinden wie 1925 und 1926, wo es keine andere Lösung als die Inflation gab.

Selbstverständlich wäre es ein Mittel, den Banken rentierende kurzfristige Anlagen zu liefern, an welchen ein so starker Mangel herrscht. Es läßt sich aber nicht einsehen, welche Vorteile daraus für die Regierung und die gesamte Nationalwirtschaft entspringen würden. Ebensowenig bedeutet es eine Lösung der großen Frage, wie man die schwebenden Mittel, die in allzu großen Mengen in der Wirtschaft umlaufen, in eine andere, nützlichere Form überführen kann.

VII.

Der Kern des Problems liegt in der Inflation, die von der Bank von Frankreich mittels Devisenverkäufen getrieben wird. Damit sind zwei Fragen verbunden:

1. Wodurch wird der Devisenzufluß nach Frankreich verursacht?
2. Warum ist die Bank von Frankreich die einzige Käuferin der Devisen?

Zur ersten Frage ist folgendes zu bemerken: Die Handelsbilanz Frankreichs zeigt für 1927 ein Saldo von etwa 2400 Millionen Franken zu ihrem Gunsten. Hierzu kommen die Warenlieferungen (die nicht

von Frankreich bezahlt werden) und Geldüberweisungen Deutschlands auf Grund des Dawesplanes. Außerdem weiß man, daß Frankreich heute viele ausländische Spekulativkapitalien anzieht. Man kann dies allerdings als eine vorübergehende Erscheinung ansehen, die nach einer bestimmten Zeit nach der Stabilisierung der Währung aufhören wird. Doch ist es für jeden klar, der mit den Verhältnissen der französischen Wirtschaft vertraut ist, daß es hier noch sehr große Möglichkeiten für Kapitalanlagen gibt. Mit Rücksicht auf den heutigen Ueberfluß an Kapital in vielen Ländern erscheint ein weiterer Kapitalimport nach Frankreich zu Anlagezwecken während der nächsten Jahre leicht möglich. Die zunehmende Touristenbewegung verbessert noch die Aussichten für Frankreichs Zahlungsbilanz.

Was die Frage betrifft, warum die Bank von Frankreich die einzige Käuferin von Devisen ist, so haben wir diese bereits beantwortet. Die Privatbanken wollen heute nicht das Valutarisiko übernehmen. Wird aber die französische Währung stabilisiert sein, so werden auch sie wieder in den Markt kommen. Allerdings ist unter den heutigen Verhältnissen nicht klar, was sich noch mit dem Ueberschuß an Devisen, außer der Anlage an den ausländischen Geldmärkten, machen läßt. Die Verhältnisse, die wahrscheinlich nach der Stabilisierung eintreten werden — Ausfuhr von Kapitalien für kurzfristige Anlagen und eine Wiederbelebung der inneren Wirtschaftskonjunktur, wodurch mehr liquide Mittel in Anspruch genommen werden —, werden in der nächsten Zeit die Hauptfaktoren des französischen Geldmarktes darstellen. Es ist aber keineswegs sicher, ob in der Zwischenzeit der Reichtum des Marktes an liquiden Mitteln inländischer und ausländischer Herkunft nicht zu einem übertriebenen Börsenboom führen wird. Wir glauben aber auch, daß ein Teil dieser zur Zeit liquiden Mittel zu langfristiger Anlage gelangen wird, da seine Investierung in kurzfristger Form nur als Folge politischer und finanzieller Unsicherheit anzusehen ist. Sobald aber die kurzfristigen Anlagen nur ein sehr bescheidenes Einkommen bringen werden, andererseits aber die Sicherheit der langfristigen Anlagen, vor allem der festverzinslichen Werte, nicht mehr angezweifelt wird, wird die französische Bevölkerung aller Wahrscheinlichkeit zu ihnen zurückkehren.

Das Hypothekenbankjahr 1927.

Von Dipl.-Kfm. Dr. Gustav Plum, Frankfurt a. M.

In der äußeren Entwicklung sowie in den Bilanzziffern zeigt das Jahr 1927 keine wesentliche Veränderung gegenüber dem Jahre 1926, da die Steigerung des Pfandbriefumlaufes sich im Rahmen des Vorjahres hält, obwohl die Berichte für das Jahr 1926 fast ausnahmslos der Ansicht waren, daß dieses Jahr eine einmalige Konjunkturerscheinung darstelle. Nimmt man hinzu, daß infolge der höheren Zinsen auch die Ziffern der Gewinn- und Verlustrechnung eine Erhöhung

aufweisen, so gewinnt man das Bild eines erheblich verbesserten Geschäftsganges. Trotzdem hat das Jahr 1927 in mancher Hinsicht einen Rückgang gebracht, der sich allerdings als ein Uebergang zur normalen Geschäftstätigkeit darstellt. Die hohen Ziffern des Jahres 1927 konnten nur deswegen erreicht werden, weil die ersten Monate noch eine Steigerung der Geschäftstätigkeit gegenüber dem Vorjahre brachten. In den späteren Monaten trat jedoch der Kampf um den Pfandbriefabsatz, von dem man im Jahre 1926 fast nicht verspürt hatte, in den Vordergrund und zeitigte verschiedentlich Auswüchse, die das reguläre Hypotheken-Kreditgeschäft stark zu beeinträchtigen drohten. Lag im Jahre 1926 die Schwierigkeit des Geschäftes darin, geeignete Objekte zur Beleihung zu finden, so war im Jahre 1927 der Absatz an Pfandbriefen schwieriger.

Besonders in Auswirkung des regen Absatzes in den ersten Monaten und der starken Zunahme der Liquidationspfandbriefe konnte der gesamte Pfandbriefumlauf der 33 wichtigsten privaten Hypothekar-Kreditinstitute von 1574,3 auf 3467,7 Mill. RM gesteigert werden. Bei einer Beurteilung der Ziffern ist jedoch zu berücksichtigen, daß Ende 1926 sich unter dem Pfandbriefumlauf nur 171,3 Mill. RM Liquidationspfandbriefe befanden, gegenüber 1104,0 Mill. RM Ende 1927. Es ergibt sich demnach, daß der Pfandbriefumlauf aus dem Neugeschäft Ende 1926: 1403,0 Mill. RM und Ende 1927 2363,7 Mill. RM betrug, so daß sich eine Steigerung aus Neuverkäufen um 960,7 Mill. RM ergibt gegenüber 844,4 Mill. RM in 1926. Bemerkenswert ist, daß der Umlauf an Liquidationspfandbriefen bei der Preußischen Central-Boden-Credit-A.-G. in Berlin bereits einen Rückgang von 71,0 auf 67,4 Mill. RM aufzuweisen hat.

Ein Vergleich des Umlaufs an Liquidationspfandbriefen mit demjenigen an neuemittierten Pfandbriefen ergibt die verschiedenartige Entwicklung der einzelnen Hypothekenbanken in der Vorkriegs- und Nachkriegszeit. Ganz besonders interessant wird dieser Vergleich innerhalb der Interessengemeinschaften, da sich hierin am besten zeigt, wie das Neugeschäft innerhalb der einzelnen Gebiete möglichst auf ein Institut zusammengezogen wird, wogegen die übrigen teils zur Vermittlung des Absatzes und teils zur Abwicklung des Aufwertungsgeschäftes dienen. Wohl brachte das Jahr 1927 eine stärkere Heranziehung sämtlicher Institute zu den Pfandbriefemissionen, aber das Schwergewicht lag trotzdem beim führenden Institut. Während z. B. innerhalb der Arbeitsgemeinschaft süddeutscher Hypothekenbanken die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank bei einem Liquidationspfandbriefzugang von 175,6 Mill. RM einen Pfandbriefzuwachs aus dem Neugeschäft von 188,0 Mill. RM aufweist, beträgt bei der Süddeutschen Bodencreditbank der Liquidationspfandbriefzugang 93,6 Mill. RM und der Neuzugang nur 19,6 Mill. RM. Andererseits beträgt bei der Württembergischen Hypothekenbank der Zugang an Liquidationspfandbriefen nur 18,8 Mill. RM gegenüber 44,1 Mill. RM im Neugeschäft. Im Konzern der Bayerischen Vereinsbank hat das

Spitzeninstitut einen Neuzugang von 64,0 Mill. RM und einen Liquidationspfandbriefzugang von 77,1 Mill. RM, wogegen die Bayerische Handelsbank Zugänge von 30,8 bzw. 65,7 und die Vereinsbank in Nürnberg sogar von 9,2 Mill. RM bzw. 54,9 Mill. RM aufweisen. Wenn auch der Vergleich mit großer Vorsicht aufgenommen werden muß, da die Auflösung der Teilungsmassen bei den einzelnen Instituten verschieden weit fortgeschritten ist, so läßt sich doch die oben wiedergegebene Tendenz zur Rationalisierung eindeutig erkennen. Sodann ist bei der Ermittlung des tatsächlichen Pfandbriefabsatzes der einzelnen Jahre und Institute zu berücksichtigen, daß die Emissionen der Liquidationspfandbriefe bei der Bayerischen Handelsbank, der Preußischen Central-Bodenkredit-A. G., der Mitteldeutschen Boden-Credit-Anstalt und der Sächsischen Bodencreditanstalt bereits in das Jahr 1926 fallen.

Die Pfandbriefabnehmer haben gegenüber dem Vorjahre eine Veränderung erfahren. Im vergangenen Jahre ist das kleine Sparerpublikum stärker in den Vordergrund getreten, während 1926 die öffentlich-rechtlichen Stellen sowie die Industrie, welche die Pfandbriefe als Zwischenkapitalanlage erwarb, die wichtigsten Abnehmer waren. Die vielfach gefürchtete Belastung des Pfandbriefmarktes durch Veräußerung der Zwischenanlagen ist nicht eingetreten, nur in ganz wenigen Fällen mußten die Institute kursstützend eingreifen. Dagegen berichtet die Hypothekenbank in Hamburg, daß sie umfangreiche Aufkäufe an drängendem Angebot von Liquidationspfandbriefen vornehmen mußte. Sie nahm das Material mit Mitteln der Teilungsmasse aus dem Markt. Ueber die Richtung des Pfandbriefabsatzes sowie über die Höhe der Einzelverkäufe wird leider seitens der Institute nicht berichtet, obwohl dies für die Beurteilung der zukünftigen Marktentwicklung von besonderem Interesse ist und gleichzeitig hierdurch ein Einblick in den Anteil des Sparerpublikums am Pfandbriefabsatz geboten würde. Lediglich die Bayerische Handelsbank gibt einen Fingerzeig, wenn sie sagt, daß sich die Zahl der einzelnen Kaufabschlüsse gegenüber 1926 nahezu verdoppelt und gegenüber 1925 nahezu verdreifacht hat, wogegen der Durchschnittsbetrag der einzelnen Schlüsse 1927 um mehr als die Hälfte kleiner war als in 1926. Das Institut kommt daher zu dem Ergebnis, daß die Pfandbriefabsatzverhältnisse sowohl hinsichtlich des Umfanges als der Art der Unterbringung der Schuldverschreibungen durchaus befriedigend waren.

Weiterhin sind größere Pfandbriefemissionen im Auslande untergebracht worden. Die einzelnen Institute sind sich über die Zweckmäßigkeit des Auslandsabsatzes noch nicht im klaren, aber gegenüber 1926 haben sich doch eine ganze Reihe infolge des Absatzrückganges am Inlandsmarkte nach neuen Absatzgebieten im Auslande umsehen müssen. Auch solche Institute, die sich in den Berichten für 1926 Auslandsemissionen gegenüber noch streng ablehnend verhielten, sind inzwischen mit mehr oder weniger großem Erfolg an den Auslandsmarkt herangetreten. So setzte die Bayerische Hypotheken und Wechselbank in London 15 Mill. RM und in Amsterdam 6 Mill.

RM sowie die Bayerische Vereinsbank ebenfalls in Amsterdam 6 Mill. RM Pfandbriefe ab. Die Preußische Central-Bodenkredit-A. G. begab weitere 10 Mill. RM Pfandbriefe in Holland und Schweden, so daß sie nunmehr insgesamt 26 Mill. RM Pfandbriefe im Auslande untergebracht hat. Sodann wurde bekanntlich die mit Unterstützung der Reichsregierung aufgelegte 100-Mill.-RM-Wohnungsbauanleihe teilweise begeben. Die Anleihe wurde auf die verschiedenen Hypothekenbanken umgelegt, jedoch bröckelten bei den ersten Teilemissionen die Kurse bald ab, so daß ein großer Teil erst im neuen Jahre begeben werden konnte.

Wenn auch im vergangenen Jahre größere Pfandbriefposten im Auslande untergebracht wurden, so hat sich doch wieder gezeigt, daß der deutsche Pfandbrief im Ausland noch nicht das alte Ansehen besitzt. Als stärkste Hemmung macht sich nach wie vor die Kapitalertragsteuer bemerkbar. Zwar wurde für sämtliche Auslandsemissionen die Steuerfreiheit gewährt, doch hat sich die Abneigung des Auslandes gegen diese Art der Besteuerung immer nur mit großen Schwierigkeiten überwinden lassen. Für Emisionen an der New Yorker Börse kommt noch hinzu, daß die Pfandbriefe auf Dollar lauten müssen und eine Spezialdeckung für die betreffenden Emissionen verlangt wird. Beide Wünsche stehen aber im Gegensatz zum deutschen Hypothekengesetz. Es ist daher bereits in ernsthafte Erwägung gezogen, das Kursrisiko dadurch abzufangen, daß die Anleihen an eine ausländische Tochtergesellschaft — entweder einzelner Institute oder einer Gruppe von Instituten — begeben werden, die nunmehr auf Grund der Pfandbriefe börsenfähige Papiere ausgibt. Während der neue Gesetzentwurf für die öffentlich-rechtlichen Pfandbriefe Spezialdeckung bei den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten vorsieht, hält das Hypothekenbankgesetz noch am Gesamtdeckungsprinzip fest. Zwar hat ein Teil der Hypothekenbanken durch den Ausschuß für Hypothekenbanken beim Zentralverband des deutschen Banken- und Bankiergewerbes bei der Reichsregierung eine Gesetzesänderung beantragt, die auch den privaten Hypothekenbanken das Recht der Sonderregister einräumt, jedoch fehlt es in den Geschäftsberichten nicht an Stimmen, die sich gegen die Sonderregister aussprechen. So sagt die Hypothekenbank in Hamburg, daß wohl die allgemeine Aufhebung der Kapitalertragssteuer für festverzinsliche Werte im Ausland regeres Interesse für den Goldpfandbrief wecken und dem Inlandstyp eine größere internationale Freizügigkeit geben könne. Das Institut sieht n u r hierin die Möglichkeit, Auslandsmärkte zum Nutzen des Grundkredits zu erschließen, nicht aber in der Ausgabe besonderer Auslandsemissionen. Es begrüßt in diesem Zusammenhang den Entschluß der Reichsregierung, an dem Gesamtdeckungsprinzip nicht zu rütteln und eine Sonderdeckung für einzelne Emissionen auch bei öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten nicht zuzulassen.

Die ständige Verengung des deutschen Kapitalmarktes, unter deren Zeichen der weitaus größte Teil des Jahres stand, blieb selbstverständlich nicht ohne Einfluß auf den Pfandbrieftyp. In den ersten Monaten konnten noch recht erhebliche Beträge an sechsprozentigen

Pfandbriefen untergebracht werden, die damals fast den Paristand erreichten. Jedoch mußte man bald zum siebenprozentigen Typ übergehen, dessen Vorherrschaft jedoch nicht lange dauerte, da ein Teil der Institute den achtprozentigen Typ bevorzugte. Zunächst bediente man sich noch der Restemission achtprozentiger Pfandbriefe aus dem Jahre 1926. Nachdem diese jedoch abgesetzt waren, mußte eine einheitliche Regelung getroffen werden, da die Börsenzulassungsstellen auf Grund eines früheren Beschlusses der Hypothekenbanken nur noch siebenprozentigen Pfandbriefen die Zulassung gewährten. Darüber ob der sieben- oder achtprozentige Pfandbrief der deutschen Wirtschaftslage in der nächsten Zeit angebracht sein wird, herrschte weder bei den privaten noch bei den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten Einigkeit. Die große Mehrzahl der privaten Hypothekenbanken, unter denen sich sämtliche größeren Institute befanden, lehnten den achtprozentigen Pfandbrief ab, da sie eine Belastung der deutschen Wirtschaft in dieser Höhe auf 5 Jahre nicht für angebracht hielten. Dagegen glaubten bereits ziemlich früh einige kleinere und mittlere Institute infolge ihrer besonderen Lage zum achtprozentigen Typ übergehen zu müssen. Als nun auch mehrere öffentlich-rechtliche Kreditanstalten achtprozentige Pfandbriefe begaben und diese sogar an den Börsen einführten, da sie für ihre Pfandbriefe keiner Zulassung bedurften, sahen sich auch die übrigen privaten Institute zu einer Zinsfußerhöhung gezwungen. Jetzt erst konnte eine Vereinbarung zwischen den privaten und öffentlich-rechtlichen Hypothekenbanken dahingehend erzielt werden, daß keine höher verzinslichen als achtprozentige Pfandbriefe verausgabt und an den Börsen zugelassen werden sollen.

Hatte sich bei der Diskussion um den Pfandbrieftyp die Uneinigkeit der Hypothekenbanken bereits gezeigt, so trat diese noch stärker bei den Bonifikationen in den Vordergrund. Ende 1926 hatten sich die privaten Hypothekenbanken und ein Teil der öffentlich-rechtlichen Institute zu einem Bonifikationsabkommen entschlossen, das jedoch bei dem scharfen Kampf um den Pfandbriefabsatz im Jahre 1927 nicht eingehalten wurde, wodurch teilweise eine beträchtliche Verteuerung des Realkredites herbeigeführt wurde. Erst gegen Ende des Jahres 1927 konnten sich die privaten Hypothekenbanken wieder zu einem Abkommen einigen, das einen gleichmäßigen Satz für alle Institute festlegt, ohne daß jedoch hiermit eine für alle Beteiligten befriedigende Lösung gefunden wurde; die Pfälzische Hypothekenbank weist in ihrem Bericht für 1927 mit Recht auf den Unterschied zwischen den Instituten an Geldzentren und den übrigen hin und sagt: „Instituten in der Nähe der großen Geldmärkte mit parzellierter und hochentwickelter eigener Verkaufsorganisation bietet diese äußere Gleichheit selbstverständlich größere Chancen als Instituten, die dieser Vorteile entbehren müssen. Und so ist im Interesse der gleichmäßigen Versorgung der verschiedenen Gebietsteile mit Realkredit ein Zustand nicht allseitig befriedigend, der eine unleugbare Tendenz zur Monopolisierung des Pfandbriefemissionsgeschäftes in sich trägt. Wir glauben nicht, daß man sagen kann, diesen Punkten werde bei den

Erörterungen über die Bonifikationsfrage immer genügend Rechnung getragen." Das Institut kommt zu dem Ergebnis, daß die Vereinbarung nötig sei, um eine ungehemmte Steigerung der Sätze zu verhindern, daß es sich letzthin doch um eine Maßnahme handele, die nur aus der Zeitlage heraus allgemein als unvermeidlich betrachtet werden kann. Im laufenden Jahre konnte sodann auch mit den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten eine Bonifikationsvereinbarung getroffen werden. Trotzdem diese Vereinbarungen jedoch Bonifikationen nur an die gewerblichen Vermittler vorsehen, versuchen einzelne Institute unter Gewährung der Bonifikation an Private ihren Umsatz durch direkten Absatz zu erhöhen.

Die Nachfrage nach Hypotheken konnte infolge des genügenden Pfandbriefabsatzes im großen ganzen befriedigt werden, wenn auch zeitweise die Hypothekengewährung fast ganz eingestellt werden mußte. Ein Teil der Institute berichtet, daß er der Nachfrage nach Hypotheken nicht im vollen Umfange nachkommen konnte. Die Verknappung des Hypothekengeldes wirkte sich andererseits dahin aus, daß die einzelnen Institute sich auf ihren eigentlichen Wirkungskreis beschränkten, während man im Jahre 1926 auf der Suche nach geeigneten Beleihungsobjekten mehr oder weniger weit über diese Grenze hinausgegangen war. Lediglich die Württembergische Hypothekenbank berichtet, daß der Absatz an Pfandbriefen im ersten Semester es ermöglichte, erhebliche Mittel außerwürttembergischen Gebieten zuzuführen. Die Nachfrage konnte jedoch nur unter steigenden Zinssätzen befriedigt werden. In den ersten Monaten konnte zwar noch eine Erleichterung der Sätze gegenüber Ende 1926 durchgeführt werden, so daß bei fünfjähriger Festlegung die Effektivverzinsung etwas unter 7 Prozent lag, aber die Steigerung des Pfandbriefzinsfußes sowie die verschlechterte Börsenlage zwangen, sowohl Zinsfuß als auch Disagio zu erhöhen, so daß sich Ende 1927 die Effektivverzinsung auf fast 10 Prozent stellte.

Das Schwergewicht der Hypothekengewährung verlegt sich immer mehr auf die städtischen Hypotheken, wogegen der Landwirtschaftskredit nach wie vor der Rentenbank-Kreditanstalt überlassen wird, die bekanntlich zu diesem Zwecke im Oktober 1927 wieder eine 50 Mill. Dollar-Anleihe mit einer Effektivverzinsung von 7,41 Prozent aufgenommen hat. Die Anleihe wurde wie die früheren durch die öffentlich-rechtlichen und die privaten Hypothekenbanken der Landwirtschaft zugeführt. Jedoch enthalten die Bilanzen der privaten Hypothekenbanken von dieser Emission nur geringe Beträge, da die Hauptsummen durch die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten vermittelt wurden. Ueber die Verteilung des städtischen und landwirtschaftlichen Hypothekarkredits auf die einzelnen Bankenarten gibt folgende Zusammenstellung des statistischen Reichsamts nach dem Stande vom 31. Oktober 1927 gegenüber demjenigen vom 31. Oktober 1926 Auskunft (zitiert nach Wirtschaft und Statistik):

Institute	Städtische Hypotheken 1926	Städtische Hypotheken 1927	Landwirtschaftliche Hypotheken 1926	Landwirtschaftliche Hypotheken 1927
Hypothekenbanken . . .	952,7	1 896,2	493,1	672,8
Oeffentlich - rechtl. Realkreditanstalten . . .	184,7	326,6	689,3	1 112,3
Staats- und Landesbanken	35,4	163,0	126,2	171,9
Sparkassen	482,6	?	171,0	?
Gewöhnl. Kreditgenossenschaften	15,3	?	?	?
Sonstige	?	96,8	?	52,3
	1 670,7	2 482,6	1 479,6	2 009,3

Ueber die Verschiebung des Geschäftes in städtischen und landwirtschaftlichen Hypotheken läßt sich noch ein Bild gewinnen aus den in Heft 24, Jahrgang 1927, von „Wirtschaft und Statistik" wiedergegebenen Vergleichsziffern sämtlicher Bodenkreditinstitute. Demnach waren am 31. Oktober 1927 2482,6 Mill. RM. in städtischen Hypotheken angelegt, gegenüber 1232,9 Mill. RM. am 31. Oktober 1926, dagegen 2009,3 bzw. 1465,6 Mill. RM. in landwirtschaftlichen Hypotheken.

Während das Geschäft in Goldpfandbriefen als recht befriedigend bezeichnet werden kann, hat der Umlauf an Kommunalobligationen nur einen recht geringen Zuwachs zu verzeichnen, und zwar stieg er von 274,8 auf 363,2 Mill. RM. Der Grund zu dieser Entwicklung ist darin zu erblicken, daß die Kommunen zwar im Anfang des Jahres mit recht erheblichen Finanzierungsplänen an die Banken herantraten, sich jedoch damals trotz der günstigen Kreditsätze nicht zu einem Geschäftsabschlusse entschließen konnten, weil sie eine weitergehende Zinssenkung erwarteten. Später stellte sich der Begebung von Kommunalobligationen nicht nur die Verengung des Kapitalmarktes entgegen, sondern das Publikum war zu einer Anlage in Kommunalobligationen sehr wenig geneigt. Das Fehlen der öffentlich-rechtlichen Stellen als Käufer festverzinslicher Werte machte sich gerade bei dem Absatz in Kommunalobligationen recht bemerkbar. Hatte man 1926 angenommen, daß sich das Sparerpublikum doch wieder den Kommunalobligationen zuwenden würde, so zeigte das Jahr 1927, daß die frühere verstärkte Abnahme nur eine Folge der besonderen Geldflüssigkeit war. Die Abneigung des Publikums gegen die Kommunalobligationen wurde besonders in Norddeutschland dadurch verschärft, daß die bisherigen Ergebnisse der Aufwertungen recht unbefriedigend sind.

Nach dem Bericht der Preußischen Central-Bodencredit-A.-G. ist „die Aufwertung der Kommunaldarlehen durch das Anleihe-Ablösungsgesetz zweifellos im einseitigen Interesse der Kommunen überaus ungünstig behandelt worden. Insbesondere ist die Feststellung der Teilungsmasse nicht in so objektiver Weise möglich gewesen wie bei der Teilungsmasse für die Pfandbriefgläubiger. Es

zeigt sich, daß die verschiedenartige Behandlung, welche die Durchführung des Reichsgesetzes in den einzelnen Ländern erfahren hat, zu ganz unverständlichen Unterschieden der Leistungen der Kommunen geführt hat. Während die im Anleiheablösungsgesetz vorgesehene Erhöhung des Aufwertungssatzes von 12½ bis 25 Prozent in Bayern z. B. in der Regel (in etwa 80 Prozent der Fälle) zu einer Aufwertung kommunaler Schulden auf etwa 18 bis 20 Prozent geführt hat, ist es uns trotz eifrigsten Bemühens nicht gelungen, gegen unsere auf Preußen beschränkten Kommunalschuldner eine im Gesetz prinzipiell vorgesehene Erhöhung überhaupt durchzusetzen. Bei unseren rund 600 Kommunalschuldnern, die unter das Anleiheablösungsgesetz fallen, war nur in 12 Fällen durch den Treuhänder eine höhere Aufwertung als 12½ Prozent zu erreichen, also in 2 Prozent aller Fälle". Daß eine derartig unbefriedigende Lösung der Aufwertungsfrage bei Kommunaldarlehen das Geschäft in Kommunalobligationen stark beeinträchtigen mußte und auch für die nächsten Jahre noch beeinträchtigen muß, bedarf wohl keiner weiteren Ausführungen. Es kommt hinzu, daß die Aufwertungsfrage bei Kommunaldarlehen noch nicht so weit vorgeschritten ist als bei Hypothekenpfandbriefen, so daß die Unsicherheit weiter beunruhigend wirkt.

Trotz der Verteuerung des Hypothekarkredites im vergangenen Jahre setzt sich die Ablösung der in der ersten Stabilisierungszeit aufgenommenen hochverzinslichen Kredite fort. So tilgte die Mitteldeutsche Bodencredit-Anstalt, Greiz, fast 7 Mill. RM 10prozentiger Pfandbriefe. Bei einem Vergleich dieses Instituts mit den übrigen wird man berücksichtigen müssen, daß das Neugeschäft also um 7 Mill. RM größer ist. Sodann setzte sich bei der Preußischen Central-Bodencredit-A.-G. die Tilgung der Roggenhypotheken weiter fort, und zwar wurden Hypotheken im Werte von 372 036 Zentner abgetragen, so daß in den letzten drei Jahren insgesamt 640 590 Zentner getilgt worden sind, und die augenblicklich noch ausstehenden Hypotheken nur noch 290 237 Zentner betragen. Bei der Süddeutschen Festwertbank, die innerhalb der Arbeitsgemeinschaft süddeutscher Hypothekenbanken das Kommunaldarlehensgeschäft betreibt, hat sich der Kommunalobligationenumlauf weiter von 4,70 auf 4,20 Mill. RM ermäßigt, nachdem er Ende 1924 noch 5,27 Mill. RM betragen hatte. Im übrigen spielen die hochprozentigen Emissionen bei der Mehrzahl der Institute keine große Rolle. Nur etwa 6 bis 7 Prozent des gesamten Pfandbriefumlaufs Ende 1927 bestand aus 10prozentigen Typen und etwa 0,7 Prozent aus 9prozentigen Typen, wogegen etwas über 50 Prozent aus 8prozentigen Typen sich zusammensetzen, und der Rest aus noch niedriger verzinslichen Werten besteht. Bei den Kommunalobligationen liegen die Verhältnisse für den hochprozentigen Typ noch ungünstiger. Nach einer Statistik des „Berliner Börsen-Courier" befanden sich unter Berücksichtigung aller verfügbaren Angaben Ende 1927 für das gesamte Reichsgebiet 3543,12 Mill. RM Goldpfandbriefe und — ohne Berücksichtigung der deutschen Kommunalanleihe — 486,77 Mill. RM Kommunalobligationen im Umlauf,

wobei die umlaufenden Liquidationspfandbriefe unberücksichtigt blieben. Von diesem Umlauf entfallen auf:

in Mill. RM	Goldpfandbriefe	Kommunalobligationen
10%ige Emissionen	232,71	15,54
9 " "	23.93	—
8,5 " "	9,65	—
8 " "	1 810,58	175,81
7,5 " "	66,50	1,85
7 " "	890,21	163,09
6,5 " "	41,00	—
6 " "	409,34	89,17
5 " "	51,58	41,31
4 " "	7,62	—

Ein Vergleich des Umlaufs der einzelnen Pfandbrieftypen bei den privaten Hypothekenbanken und den öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten, soweit die Papiere an der Berliner Börse zugelassen sind, ergibt, daß bei den öffentlich-rechtlichen Pfandbriefen der Umtausch bereits weiter fortgeschritten ist, als bei den Pfandbriefen der privaten Hypothekenbanken. Es ergibt sich folgendes Bild:

	Private Hypothekenbanken			Oeffentlich-rechtliche Kreditanstalten	
	Ende 1927	Ende 1926	Ende 1925	Ende 1927	Ende 1926
10%ige . .	157,2	174,2	112,8	82,0	342,4
9 " . .	23,9	23,9	20,8	—	—
8 " . .	1 137,4	872,0	248,1	545,5	624,4
7 " . .	490,0	102,6	7,0	463,7	—
6½ " . .	5,0	—	—	—	—
6 " . .	174,0	6,9	—	183,7	—
5 " . .	69,1	79,4	88,8	6,4	—

Die Zahl der Zwangsveräußerungen sowohl wie diejenige der freiwilligen Veräußerungen weist für 1927 eine erhebliche Steigerung auf. Das Verhältnis der Beleihungssumme zu den Erlösen hat sich nur bei wenigen Instituten günstiger gestaltet. Die Beleihung ist trotz der vorsichtigen Schätzungen noch recht hoch, woraus sich die Gefahren ergeben, die das Hypothekengeschäft heute belasten. Grundstücke brauchten jedoch von keiner Gesellschaft übernommen zu werden. Bei der Deutschen Grundcredit-Bank in Gotha betrug z. B. die Beleihungssumme in 24 (1926 = 2) Fällen 58,3 (60,1) Prozent der Erlössumme, bei der Hannoverschen Bodenkredit-Bank in 12 (3) Fällen 41,7 (28,7), bei der Mitteldeutschen Bodenkredit-Anstalt in Greiz in 18 (22) Fällen 46,2 (44,7) Prozent, bei der Süddeutschen Bodenkreditbank in 351 (171) Fällen (wobei es sich in der Mehrzahl der Fälle um Aufwertungshypotheken handelt) 29,0 (26,2) Prozent, bei der Deutschen Hypothekenbank, Berlin, in 35 (5) Fällen 38,9 (44,1) Prozent, bei der Sächsischen Bodencreditanstalt in Dresden in 53 (5) Fällen 32,1 (31,5) Prozent, bei der Rheinisch-Westfälischen Boden-Credit-Bank in Köln in 73 (32) Fällen 37,0 (42,2) Prozent, bei der Preußischen Central-Bodenkredit-A.-G. in 47 (8) Fällen bei ländlichen Hypotheken 24,3 (33,1 Prozent und in 82 (13) Fällen bei städtischen Hypotheken 29,8 (33,0) Prozent, bei der Pfälzischen Hypothekenbank in 181 (24) Fällen 33,1 (33,1) Prozent, bei der Württembergischen Hypothekenbank in 86 (?) Fällen 38,8 (?) Prozent, bei der Bayerischen Bodencredit-Anstalt in 43 (17) Fällen 29,8 (24,0) Prozent und bei der Bayeri-

schen Handelsbank in 257 (0) Fällen 22,25 (—) Prozent. Bei Zwangsversteigerungen waren die Beleihungen selbstverständlich höher, und zwar betrug die Beleihung bei der Hypothekenbank in Hamburg in 4 (4) Fällen 61,4 (47,6) Prozent, bei der Braunschweigisch-Hannoverschen Hypothekenbank in 7 (?) Fällen 51,5 (?) Prozent, bei der Deutschen Hypothekenbank in 6 (2) Fällen 43,1 Prozent (1926 mußte ein Grundstück übernommen werden), bei der Sächsischen Bodencreditanstalt in 2 (3) Fällen 28,2 (36,1) Prozent und bei der Rheinisch-Westfälischen Boden-Credit-Bank in 21 (17) Fällen 55,4 Prozent (63 Prozent bei Uebernahme eines Grundstücks), bei der Preußischen Central-Bodenkredit-A.-G. in 3 (6) Fällen bei ländlichen Hypotheken, 34 (31) Prozent und in 6 (16) Fällen bei städtischen Hypotheken 20 (33) Prozent, bei der Bayerischen Bodencredit-Anstalt in Würzburg in 5 (2) Fällen 37,3 (?) Prozent, bei der Bayerischen Handelsbank in München in 8 (7) Fällen 57,11 (?) Prozent.

Da die Hypothekenbanken von der Möglichkeit, bei der Feststellung der Pfandbriefumlaufsgrenze die Liquidationspfandbriefe ganz oder teilweise außer Betracht zu lassen, die ihnen nach der Aufwertungsverordnung vom 28. Juli 1926 zusteht, keinen Gebrauch machten, so beschloß eine große Anzahl von Banken im vergangenen oder im laufenden Jahre Kapitalerhöhungen. Das Gesamtaktienkapital der deutschen Hypothekenbanken, soweit sie dieser Untersuchung zugrunde liegen, hat sich im Laufe des vergangenen Jahres von 197,0 auf 273,5 Mill. RM erhöht. Außerdem ist bei der Sächsischen Bodencreditanstalt eine Kapitalerhöhung über 3 Mill. Reichsmark und bei der Pfälzischen Hypothekenbank eine Erhöhung um 4,9 Mill. RM in der Durchführung begriffen. Innerhalb der Gemeinschaftsgruppe hat die Deutsche Hypothekenbank und die Preußische Boden-Credit-Actien-Bank eine Kapitalerhöhung um 4 bzw. 3 Mill. RM beschlossen, jedoch wurde zunächst von der Durchführung abgesehen. Außerdem beantragen zu den diesjährigen ordentlichen Generalversammlungen Kapitalerhöhungen die Deutsche Hypothekenbank um 4,0 Mill. RM, die Berliner Hypothekenbank um 2 Mill. RM, die Bayerische Handelsbank um 3 Mill. RM, die Württembergische Hypothekenbank um 3 Mill. RM, die Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank um 3 Mill. RM, die Bayerische Vereinsbank um 10 Mill. RM. Nach Durchführung dieser sämtlichen Kapitalerhöhungen wird also das Aktienkapital 301,4 Mill. RM betragen, gegenüber 197,0 Mill. RM Ende 1926. Allerdings wird die Erhöhung nicht unbeträchtlich dadurch beeinflußt, daß 25 Mill. RM auf die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank sowie die Bayerische Vereinsbank entfallen, also weniger durch die Entwicklung des Hypothekengeschäftes als des allgemeinen Bankgeschäftes bestimmt sind.

Die Reserven weisen ebenfalls eine beträchtliche Erhöhung auf, und zwar von 54,8 auf 91,8 Mill. RM. Die Steigerung entstammt nur zum ganz geringen Teile der laufenden Reservenstellung, sondern zum größeren Teil aus den Agiogewinnen bei den Kapitalerhöhungen. Hinzu tritt jedoch für 1927 zum ersten Male seit der Stabilisierung eine Gewinnrückstellung aus Pfandbriefverkäufen zu Kursen über 100 Prozent. Die Rheinisch-Westfälische Boden-Credit-Bank in Köln beziffert diese Agioeingänge mit 88 059

Reichsmark, und die Preußische Central-Bodenkredit-Anstalt mit 59 343 RM. Die stärksten Eingänge aus Ueberpariverkäufen hat die Mitteldeutsche Bodencredit-Anstalt in Greiz zu verzeichnen, die ja auch den größten Umlauf an hochverzinslichen Pfandbriefen hat. Der Mehrerlös bei Verkäufen über 101 Prozent wird mit 213 613 RM und derjenige unter 101 Prozent mit 170 911 RM ausgewiesen. Während jedoch die übrigen Institute die vollen Gewinne in Reserve stellten, und etwa entstandene Mindererlöse mit den Emissionskosten verrechneten, hat die Mitteldeutsche Bodencredit-Anstalt diese gegen die Mindererlöse von 313 299 RM aufgerechnet. Trotzdem erscheint das Agiokonto auf 954 334 RM gegenüber 474 137 RM Ende 1926 erhöht.

Die gewaltige Ausdehnung des Geschäftes im zweiten Halbjahr 1926 und ersten Halbjahr 1927 führte zu einer Vervielfachung der vereinnahmten Darlehenszinsen. Die größte Steigerung weist die Süddeutsche Bodenkreditbank auf, bei der sich dieser Posten verfünffacht hat, während er bei der Mehrzahl der Institute eine Verdoppelung oder Verdreifachung erfahren hat. Dagegen ist bei den „sonstigen Zinsen" eine größere Veränderung nur bei der Deutschen Hypothekenbank und der Preußischen Pfandbriefbank festzustellen. Die „sonstigen Erträgnisse" zeigen eine durchaus verschiedenartige Entwicklung, so daß Schlüsse nur sehr schwer zu ziehen sind. Als wichtigster Posten befindet sich bei vielen Instituten hierunter das Disagio, jedoch dürften die Disagiobeträge gegenüber dem Vorjahre eine geringe Verringerung erfahren haben.

Die Pfandbriefzinsen weisen selbstverständlich in großen Zügen die gleiche Entwicklung wie die Hypothekenzinsen auf, jedoch sind sie nicht im gleichen Ausmaße gestiegen, so daß sich eine sehr beträchtliche Steigerung des Zinsüberschusses ergibt. Bezeichnend für die Rückführung des Hypothekenbankgeschäftes in normale Bahnen ist die Tatsache, daß der Zinsüberschuß für die Entwicklung des Gewinn- und Verlustkontos von stärkerer Bedeutung wird als die sonstigen Erträgnisse. Während in den Vorkriegsjahren fast ausnahmslos die laufenden Betriebskosten sowie die Dividenden aus dem Ueberschuß des Zinsgeschäftes bestritten wurden und die sonstigen Erträgnisse zur inneren Stärkung der Institute dienten, mußten in den letzten Jahren auch die laufenden Betriebskosten und Dividenden zum weitaus größten Teil aus den „sonstigen Erträgnissen" gezahlt werden. Dies war nur durch den Umfang des Neugeschäftes möglich, der für die Zukunft nicht im gleichen Rahmen wieder zu erwarten ist. Trotz der Steigerung des Zinsüberschusses ist bei einer Reihe von Instituten dieser noch geringer als die „sonstigen Erträgnisse". Recht unterschiedlich haben sich auch die Verwaltungskosten entwickelt, was wohl zum Teil mit der Entwicklung des Aufwertungsgeschäftes zusammenhängt. Bei einer Beurteilung der einzelnen Institute dürfte auch zu berücksichtigen sein, daß der Verwaltungsapparat der verschiedenen Interessengemeinschaften möglichst zusammengezogen wird und die Verwaltungskosten teilweise hierdurch eine Verschiebung erfahren.

Infolge der starken Erhöhung des Zinsüberschusses hat auch der Reingewinn eine Erhöhung erfahren, die bei den einzelnen Instituten zwischen 20 und 300 Prozent schwankt. Allerdings wird man für das vergangene Jahr den Reingewinn eher als der wicklichen Sachlage entsprechend bezeichnen können, wogegen im Jahre 1926 größere stille Reserven vor Aufstellung der Erfolgsberechnung gelegt wurden. Die Leitung einer Hypothekenbank bezeichnet in einer Zuschrift an die „Frankfurter Zeitung" die offizielle Ausweisung des Reinertrages in 1926 im allgemeinen mit ⅔ bis ¾, wogegen dieses Blatt früher die Ausweisung auf ⅓ bis ¼ des wirklich erzielten Reinertrages geschätzt hatte. Zwar dürften auch im vergangenen Jahre teilweise stille Reserven gelegt worden sein, aber infolge der Schwierigkeiten des Pfandbriefabsatzes ist nicht anzunehmen, daß dieselben die gleiche Höhe wie im Vorjahre haben, zumal für die Verzinsung der erhöhten Aktienkapitalien erhebliche Beträge notwendig waren. Vor Feststellung des Reingewinnes hat die Deutsche Hypothekenbank einen Betrag von 30 541 RM den Reserven zugeführt, um den sich also der Reingewinn erhöht.

Während die Rückzahlungen bei der Mehrzahl der Institute für das Jahr 1927 geringer als für 1926 sind, weisen die Tantiemen entsprechend dem gestiegenen Reingewinn eine Erhöhung auf. Trotzdem für die Dividende infolge der Kapitalerhöhungen bereits höhere Beträge nötig waren, konnte die Mehrzahl der Institute ihre Dividendensätze weiter erhöhen. Von den 31 der Untersuchung zugrunde liegenden reinen Hypothekenbanken ließen 11 ihre Dividende unverändert, während 15 eine Erhöhung um 1 Prozent und 4 eine Erhöhung um 2 Prozent vornahmen. Die Süddeutsche Festwertbank erhöhte ihren Satz sogar von 15 auf 20 Prozent, jedoch ist das Ausmaß der Erhöhung auf Effektengewinne zurückzuführen. Von den 31 Banken verteilen für 1927 vier Institute eine Dividende von 12 Prozent, fünf eine solche von 10 Prozent, 16 eine solche von 9 Prozent, vier eine solche von 8 Prozent, und je eine 6 bzw. 20 Prozent Dividende.

Tabelle I

Entwicklung der Passiva	Aktien-Kapital 24	25	26	27	Reserven 24	25	26	27	Hypotheken-Pfandbriefe 24	25	26	27	dav. 4½%ige Liquidat.-Pfandbriefe 26	27	Kommunal-Obligationen 24	25	26	27	Kreditoren einschl. Zinsen 24	25	26	27
Arbeitsgemeinsch. südd. Hypothekenbk. . . .	53,0	53,0	53,0	79,3	13,5	13,7	17,6	33,7	18,8	96,5	307,6	983,8	—	445,5	5,3	5,0	4,7	4,4	2,8	5,3	22,4	37,2
Konzern Bayr. Vereinsbk.	17,7	25,6	27,6	32,2	7,5	7,8	8,4	10,5	24,7	70,6	245,3	479,5	65,7	197,7	—	—	6,5	8,2	1,1	2,9	12,7	11,1
Bayr. Bodencred.-Anstalt	0,7	0,7	1,5	1,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,8	1,7	3,8	20,0	—	13,9	—	—	—	—	—	0,4	3,4	3,9
Württemb. Kreditverein	0,6	1,5	2,5	2,5	—	—	0,2	0,4	1,9	10,3	30,2	45,5	—	—	—	—	—	—	0,1	0,4	1,2	2,5
Gemeinschaftsgruppe Dt. Hyp.-Bk.	42,5	43,0	47,5	55,2	4,6	4,7	13,6	17,1	31,6	129,7	354,5	665,6	—	90,1	42,2	57,8	119,9	175,1	6,0	19,0	47,4	51,3
Preuß. Central-Boden-credit-A.-G.	9,0	9,0	18,2	18,2	3,5	3,7	6,7	7,3	28,7	[2]) 48,5	[2]) 164,6	205,9	71,0	67,4	7,0	22,9	64,0	80,4	3,7	6,7	15,8	19,5
Dt. Grundkred.-Bk., Gotha	3,7	3,7	3,7	7,5	0,7	0,8	0,8	1,5	10,5	16,5	40,2	85,6	—	34,8	0,4	0,4	0,3	0,3	1,2	2,3	6,4	13,0
Rhein.-Westf. Boden-Credit-Bk., Köln . .	3,0	3,0	6,0	6,0	0,5	0,6	1,1	1,5	11,5	29,0	70,1	129,9	—	29,7	1,2	4,7	10,1	25,7	4,1	2,8	13,0	17,0
Braunschw.-Hannov. Hypotheken-Bk. . .	1,6	1,6	1,6	4,0	0,5	0,5	0,5	1,2	—	2,7	6,8	31,3	—	18,4	0,6	1,1	1,6	2,8	0,3	1,1	3,6	5,6
Bln. Hypothekenbk., Bln.	1,0	2,0	3,0	3,0	0,1	0,1	0,3	2,0	2,0	14,6	26,5	74,2	—	31,8	—	—	15,9	20,0	1,3	2,2	10,9	7,5
Deut. Genossenschafts-Hypothekenbk. . . .	5,0	5,0	5,0	5,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	5,0	8,8	14,2	—	—	—	1,3	3,0	4,0	0,2	3,9	12,1	1,2
Dt. Hypothekenbk. Berlin	1,5	1,5	5,0	5,0	0,2	0,2	0,5	0,7	1,7	7,5	29,7	64,1	—	21,3	—	—	0,1	0,5	0,3	3,4	1,8	3,8
Hann. Bodenkredit-Bank, Hildesheim	1,8	1,8	1,8	3,6	0,2	0,3	0,4	0,7	25,4	25,7	30,1	36,5	—	—	—	—	—	—	0,9	0,9	1,5	1,3
Hypothekenbk. i. Hambg.	5,1	5,1	5,1	9,0	1,5	1,6	1,6	2,4	3,2	7,0	31,6	107,6	—	56,9	—	—	—	—	0,9	3,3	9,2	6,1
Mitteld. Bondenkredit-Anstalt, Greiz	0,2	2,5	2,5	2,5	—	0,1	0,5	0,6	5,9	13,2	27,7	48,2	2,9	3.1	—	—	—	1,0	1,5	1,3	2,9	3,4
Preuß. Hypotheken-Act.-Bank, Berlin . . .	3,4	6,0	6,0	12,0	0,2	0,2	0,3	1,2	0,3	6,5	39,0	111,8	—	39,2	—	0,7	3,5	15,1	0,3	1,0	14,9	9,9
Preuß. Pfandbriefbk., Bln.	4,0	4,0	[1]) 4,0	21,0	0,6	0,7	1,3	9,4	23,3	55,6	95,6	271,3	—	32,5	—	—	18,2	25,7	2,1	5,1	11,0	20,5
Sächs. Bodencreditanst., Dresden	1,5	1,5	3,0	6,0	0,2	0,3	0,5	1,1	11,0	17,6	62,1	92,7	21,7	21,7	—	—	—	—	0,8	1,8	5,3	8,2
Insgesamt	155,3	170,5	197,0	273,5	34,3	35,8	54,8	91,8	203,0	558,2	1574,3	3467,7	171,3	1104,0	56,6	93,8	274,8	363,2	27,6	65,9	195,5	223,0

[1]) zuzügl. 1,35 Einzahlung auf noch nicht durchgeführte Kapitalerhöhung. [2]) zuzügl. 2,00 bzw. 1.60 noch auszufertigende Schuldverschreibungen.

Entwicklung der Aktiva	Hypotheken				Kommunal-Darlehen				Kurzfristige Anlagen				Debitoren				Immobilien			
	24	25	26	27	24	25	26	27	24	25	26	27	24	25	26	27	24	25	26	27
Arbeitsgemeinschaft südd. Hypothekenbanken . . .	29,3	101,9	338,6	913,5	5,4	5,2	5,2	9,2	3,2	4,6	16,0	10,1	24,2	25,3	23,5	34,3	—	—	—	—
Konzern Bayr. Vereinsbk. .	27,0	76,7	259,0	489,4	—	—	6,7	10,5	1,3	0,6	9,0	4,3	2,9	3,1	4,9	6,6	—	—	—	—
Bayr. Bodencredit-Anstalt	0,8	1,7	4,0	21,5	—	—	—	—	—	0,3	2,8	2,7	0,9	0,9	[3])0,6	[3])0,3	—	—	—	—
Württemb. Kreditverein .	2,2	11,8	31,0	48,4	—	—	—	—	0,4	0,4	2,0	1,9	—	0,3	1,2	1,2	—	—	—	—
Gemeinschaftsgruppe Dt. Hypotheken-Banken . .	51,1	152,3	382,7	646,3	42,2	59,3	130,4	197,3	2,8	7,9	35,6	34,3	24,3	24,1	26,7	21.9	3,5	3,5	7,1	7.0
Preuß. Central-Bodencredit-A.-G.	30,7	49,9	174,1	216,9	7,0	22,8	64,3	83,1	4,7	3,9	19,1	16,6	4,8	6,5	17,7	4,5	3,7	3,6	3,6	3,5
Dt. Grundcredit-Bk., Gotha	12,2	18,6	44,4	103,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,2	2,2	1,2	2,4	3,6	3,6	2,3	1,4	1,4	1,4	1,4
Rhein-Westfäl. Boden-Credit-Bank, Köln . . .	13,6	30,4	73,2	131,8	1,3	4,7	11,0	26,2	2,8	2,4	10,7	11,2	1,4	1,1	[1])1,8	3,3	1,5	1,5	1,7	1,6
Braunschw.-Hann. Hypothekenbank	—	2,0	6,8	31,4	0,6	1,1	2,6	2,8	0,3	0,8	3,2	8,5	1,3	1,3	1,5	0,1	0,7	0,7	0,7	0,7
Berl. Hypothekenbk., Bln.	3,7	16,5	32,5	78,2	—	—	17,8	20,3	1,0	1,5	4,7	3,9	0,4	0,5	1,5	2,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Dt. Genossenschafts-Hypothekenbank	1,3	8,0	20,3	15,5	—	1,3	3,0	6,2	1,4	1,9	3,0	2,2	—	1,7	0,7	1,1	—	—	—	—
Dt. Hypothekenbk., Bln. .	2,0	9,1	30,7	65,3	—	—	0,1	0,7	0,2	1,1	5,4	5,4	1,1	1,4	0,9	2,4	0,6	0,6	0,6	0,6
Hann. Bodencredit-Bank, Hildesheim	25,4	25,7	31,3	38,1	—	—	—	—	1,5	1,6	2,6	3,5	0,2	0,2	0,4	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1
Hypothekenbk. i. Hamburg	3,8	8,4	33,9	118,5	—	—	—	—	0,7	1,8	6,6	3,1	3,5	4,3	4,5	1,7	1,2	1,2	1,2	1,2
Mitteld. Bodencredit-Anst. Greiz	6,9	13,9	28,5	47,5	—	—	—	1,0	0,7	1,0	4,4	4,4	0,1	[2])0,4	1,1	1,6	0,2	0,1	0,1	0,1
Preuß. Hypothek.-Actien-Bank, Berlin	0,3	10,0	43,6	120,6	—	0,8	3,7	21,0	0,3	0,3	4,9	6,0	2,6	2,5	2,5	3,1	0,7	0,7	0,7	0,7
Preuß. Pfandbriefbk., Bln.	19,8	55,4	96,6	283,6	—	—	18,6	30,3	5,1	5.5	12,2	17,7	3,8	3,5	3,5	9,9	1,5	1,5	1,5	2,6
Sächs. Bodencreditanstalt, Dresden	11,2	17,6	62,7	95,0	—	—	—	—	0,8	1,8	4,7	8,1	0,2	0,4	0,5	1,0	0,5	0,5	0,7	0,7
Insgesamt	241,3	609,7	1693,9	3464,7	56,9	95,6	263,8	409,0	27,7	37,6	149,1	145,1	74,1	81,1	97,1	98,3	15,9	15,7	19,7	20,5

[1]) Zuzüglich 1,10 nicht einberufenes A.-K. [2]) Zuzüglich 1,68 nicht einberufenes A.-K. [3]) Zuzüglich 0,56 nicht einberufenes A.-K.

Tabelle III

Entwicklung der Erfolgsrechnung	Hypotheken- u. Darlehenszinsen 24	25	26	27	Andere Erträgnisse 24	25	26	27	Pfandbrief-Zinsen 24	25	26	27	Verwaltungsunkosten einschl. Steuer u. Stempel 24	25	26	27	Reingewinn 24	25	26	27
Arbeitsgemeinschaft südd. Hypothekenbanken . . .	1,3	6,7	19,6	58.8	2,3	4,6	11,6	9,0	0,7	6,3	17,4	51,4	1,9	3,1	4,9	8,2	0,4	1,5	3,5	5,2
Konzern Bayr. Vereinsbk. .	1,0	5,2	11,2	15,0	1,2	1,6	4,4	4,3	0,7	4,1	9,4	26,1	0,6	1,3	2.5	3,9	0,3	0,2	0,8	1,2
Bayr. Bodencredit-Anstalt	—	0,2	0,3	0,9	0,1	0,1	0,5	0,4	—	0,1	0,2	0,8	—	0,2	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Württemb. Kreditverein. .	0,1	0,7	2,1	3,7	0,1	0,2	0,5	0,6	0,1	0,5	1,8	3,3	0,1	0,1	0,4	0,5	—	0,2	0,4	0,5
Gemeinschaftsgruppe Dt. Hypotheken-Banken . .	3,8	12,2	30,5	58,9	3,0	4,3	8,5	6,3	3,0	10,1	26,2	50,6	1,9	2,8	5,6	7,7	1,3	3,1	6,2	7,0
Preuß. Central-Bodencredit-A.-G.	1,6	5,2	10,4	19,9	1,6	2,4	3,3	3,6	1,4	5,0	9,5	18,2	0,7	1,3	1,9	2,9	0,8	1,1	1,7	2,2
Dt. Grundcredit-Bk., Gotha	0,7	1,7	3,6	5,6	0,9	2,2	1,0	1,0	0,5	1,3	3,3	5,0	0,6	0,7	0,8	1,0	0,5	0,6	0,5	0,9
Rhein.-Westfäl. Boden-Credit-Bank, Köln . . .	0,6	3,1	6,1	11,3	0,7	0,6	0,9	1,0	0,5	2,9	5,3	10,1	0,5	0,6	0,9	1,0	0,3	0,4	0,8	1,2
Braunschw.-Hann.-Hypothekenbank	—	0,2	0,7	2,2	0,1	0,3	0,4	0,4	—	0,2	0,7	1,8	0,1	0,2	0,2	0,3	—	0,1	0,3	0,5
Bln. Hypothekenbank, Bln.	0,1	1,4	3,0	6,7	0,3	0,5	0,8	0,7	0,1	1,2	2,8	6,0	0,2	0,4	0,6	0,7	0,1	0,3	0,5	0,7
Dt. Genossenschafts-Hypothekenbank.	—	0,5	1,3	1,5	0,3	0,3	0,4	0,4	—	0,2	1,2	1,2	—	0,1	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,5
Dt. Hypothekenbank, Bln.	—	0,6	1,5	3,9	0,4	0,5	3,1	1,4	—	0,5	1,3	3,5	0,2	0,4	1,9	[1] 1,3	0,1	0,2	0,5	[2] 0,8
Hann. Bodenkredit-Bank, Hildesheim	2,2	2,3	2,5	3,1	1,0	0,3	0,3	0,4	2,1	2,0	2,3	2,7	0,1	0,2	0,2	0,3	0,7	0,3	0,4	0,5
Hypothekenbk. i. Hamburg	0,2	0,7	1,9	6,9	0,5	0,7	0,9	0,9	0,1	0,4	1,3	7,2	0,4	0,5	1,1	1,7	0,2	0,4	0,5	0,8
Mitteld. Bodenkred.-Anst., Greiz	0,3	1,5	2,1	4,0	0,3	0,6	0,5	0,5	0,3	1,2	1,8	3,3	0,1	0,3	0,4	0,6	0,1	0,2	0,5	0,6
Preuß. Hypothek.-Actien-Bank, Berlin.	—	0,4	2,7	8,7	0,2	0,7	1,0	1,6	—	0,4	2,2	7,5	0,1	0,3	0,9	1,5	—	0,4	0,6	1,2
Preuß. Pfandbriefbk., Bln.	0,7	4,5	7,9	22,3	1,2	2,0	2,5	5,7	0,6	4,4	7,8	2,1	0,7	1,0	1,5	3,3	0,6	1,0	1,2	3,6
Sächs. Bodencreditanstalt, Dresden	0,7	1,3	3,1	6,3	0,3	0,6	1,3	1,2	0,5	1,0	2,8	5,4	0,2	0,3	0,7	0,9	0,3	0,5	0,9	1,2
Insgesamt	13,3	48,4	110,5	189,7	14,5	22,5	41,9	39,4	10,6	41,9	97,3	206,2	8,4	13,8	25,1	36,4	5,9	10,9	19,6	28,7

[1]) einschl. 0,4 Begebungskosten. [2]) zuzügl. 0,03 Rückstellungen vor Abschluß.

Zur Beachtung: In der Gewinn- und Verlustrechnung sind bei der Arbeitsgemeinschaft südd. Hypotheken und dem Konzern Bayr. Vereinsbank nur die Ziffern

Verteilung des Reingewinnes	Rückstellungen				Tantiemen				Dividende Betrag				Dividende Prozent				Vortrag			
	24	25	26	27	24	25	26	27	24	25	26	27	24	25	26	27	24	25	26	27
Arbeitsgemeinsch. südd. Hypothekenbanken . .	0,15	0,30	0,79	1,21	0,02	0,08	0,17	0,72[1]	0,01	0,92	1,77	2,86	—	—	—	—	0,23	0,36	0,58	0,78
Konzern Bayer. Vereinsbk.	—	0,03	0,42	0,49	—	—	0,01	0,08	0,19	0,19	0,37	0,64	—	—	—	—	0,09	0,08	0,10	0,11
Bayer. Bodenkredit-Anst.	—	—	0,02	0,05	—	—	0,01	0,01	0,04	0,05	0,07	0,09	5	6	8	10	0,02	0,02	0,04	—
Württemb. Kreditverein .	0,02	0,15	0,29	0,27	—	0,02	—	0,02[1]	—	0,07	0,12	0,19	—	8	8	8	0,01	0,03	0,02	0,01
Gemeinschaftsgruppe Dt. Hypothekenbanken . .	0,19	1,15	2,68	2,08	0,06	0,14	0,18	0,28	0,05	2,43	3,34	4,56	—	8	8	9	1,07	0,50	0,53	0,56
Preuß. Central-Bodenkredit-A.-G.	0,24	0,52	0,60	0,45	0,11	0,13	0,24	0,28[1]	0,54	0,72	0,81	1,84	6	8	9	9	0,15	0,13	0,17	0,17
Dt. Grundkred.Bk., Gotha	0,05	0,05	—	0,05	0,09	0,14	0,16	0,05[1]	0,30	0,34	0,34	0,53	8	9	9	9	0,04	0,04	0,04	0,05
Rhein.-Westf. Bodenkredit-Bank, Köln	0,12	0,15	0,30	0,30	0,02	0,02	0,07[1]	0,09[1]	0,18	0,21	0,31	0,51	6	7	8	9	0,02	0,03	0,17	0,33
Braunschweig - Hannov. Hypothekenbank . . .	—	—	0,01	—	—	0,01	0,04	0,18[1]	—	0,10	0,14	0,40	—	6	9	10	0,01	0,01	0,10	0,07
Berlin. Hypoth.-Bk., Berlin	—	0,08	0,18	0,20	0,02	0,06[1]	0,07[1]	0,10[1]	0,07	0,15	0,20	0,36	7	10	10	12	0,03	0,03	0,04	0,04
Dt.Genoss.-Hypothek.-Bk.	0,01	0,08	0,02	0,12	0,01	0,02	0,03	0,04	0,08	0,15	0,15	0,26	6	6	6	6	0,03	0,07	0,04	0,09
Dt. Hypothek.-Bk., Berlin	—	—	0,13	0,20	0,01	0,01	0,04	0,09	0,12	0,14	0,30	0,50	8	9	10	10	0,01	0,03	0,03	0,03
Hann. Bodenkredit-Bank, Hildesheim	0,10	0,10	0,10	0,05	0,02	0,02	0,02	0,03	0,22	0,22	0,22	0,43	12	12	12	12	0,05	0,05	0,07	0,04
Hypoth.-Bk. in Hamburg	0,02	0,04	0,05	0,08	—	0,05	0,07	0,10	0,15	0,31	0,41	0,62	3	6	8	8	0,02	0,03	0,04	0,07
Mitteldeut. Bodenkredit-Anstalt, Greiz	0,05	0,12	0,21	0,25	—	0,01	0,01	0,04	0,02	0,08	0,25	0,30	8	10	10	12	0,01	0,03	0,04	0,02
Preuß. Hypothek.-Actien-Bank, Berlin	—	0,10	0,12	0,27	—	0,01	0,02	0,09[1]	—	0,24	0,48	0,81	—	6	8	9	0,03	0,03	0,04	0,10
Preuß. Pfandbrief-Bank, Berlin	0,15	0,61	0,62	1,50	0,06	0,06	0,06	0,30[1]	0,32	0,36	0,40	1,75	8	9	10	10	0,05	0,05	0,13	0,21
Sächs.Bodenkred.-Anstalt, Dresden	0,10	0,27	0,60	0,26	0,03	0,04	0,06	0,20	0,15	0,18	0,27	0,72	10	12	12	12	—	—	—	0,01
Insgesamt . .	1,20	2,75	7,14	7,83	0,45	0,82	1,26	2,70	2,44	7,29	9,95	17,37	—	—	—	—	1,87	1,52	2,18	2,69

[1]) Einschließlich Unterstützungsfonds.

Kleine Beiträge.

Die gesetzliche Regelung des Bankwesens in Polen.

(Schluß.)

Der Eröffnung von Zweigniederlassungen ausländischer Bankunternehmen steht zwar grundsätzlich nichts im Wege, doch erlaubt die Fassung des Artikels 23 dem Finanzminister seine nach freiem Ermessen zu erteilende Genehmigung an Bedingungen zu knüpfen, „die von ihm selbst festgesetzt werden". Mit anderen Worten: der Willkür sind keine Schranken gesetzt. Die Filiale eines ausländischen Lombardunternehmens bedarf der gleichzeitigen Genehmigung des Innenministers. Derselbe Artikel sieht auch vor, daß die Zulassung von Zweigstellen ausländischer Bankunternehmen „im Einvernehmen mit anderen zuständigen Behörden" genehmigt (bzw. verweigert) werden kann. Diese kautschukartigen Bestimmungen gegenüber ausländischen Bankunternehmen sind — in gedanklicher Verbindung mit der in den letzten Tagen soviel erörterten polnischen Grenzschutzverordnung — geeignet, ein gewisses Mißtrauen hinsichtlich der paritätischen Behandlung ausländischer Banken bei der Bewerbung um eine Niederlassung in Polen zu erwecken. (Käme doch z. B. für deutsche Banken aus rein wirtschaftlichen Gründen vielfach gerade die 30-km-Zone an den polnischen Westgrenzen für Niederlassungszwecke in Frage.) Im übrigen unterliegen Filialen ausländischer Bankunternehmungen hinsichtlich der Mindesthöhe des Anlagekapitals, das für die Geschäftstätigkeit in Polen bestimmt ist, sowie auch hinsichtlich weiterer Erfordernisse, die in späteren Artikeln dieses Gesetzes behandelt werden, den für selbständige inländische Bankunternehmen geltenden Bestimmungen. Dasselbe gilt insbesondere auch von Filialen ausländischer Pfandleihinstitute nicht nur hinsichtlich der Mindesthöhe des Anlagekapitals, sondern auch der Kautionspflicht. Der Finanzminister hat zu bestimmen, welcher Teil des Betriebskapitals einer bzw. der Filialen eines ausländischen Bankunternehmens ausschließlich zu Finanzoperationen in Polen verwendet werden muß.

Der nächste Abschnitt handelt von den verschiedenen Arten der Bankgeschäfte, die im Sinne dieser Verordnung in „gewöhnliche" und solche, die noch einer „besonderen Genehmigung" bedürfen, zerfallen. Zu den letztgenannten gehören 1. die Ausgabe von Einlagebüchern, zahlbar an den Vorzeiger (Einlagebücher, zahlbar an den Vorzeiger und Kassenanweisung [Assignate] auf den Vorzeiger), 2. die Gewährung von Krediten gegen Mobilienpfänder (ausgenommen Wertpapiere und Waren), 3. Emissionsgeschäfte (Ausgabe von Pfandbriefen und Obligationen). — In den Satzungen der Banken und Kreditgenossenschaften müssen die Bankgeschäfte, zu deren Ausübung sie berechtigt sind, einzeln genannt sein.

Nach Artikel 30 dürfen die den Bedingungen des Artikels 27 entsprechenden Einlagebücher nicht auf Beträge unter

50 Zloty lauten. — Kassenanweisungen auf den Vorzeiger dürfen nicht auf Beträge unter 5000 Zloty lauten. — Die Berechtigung zur Ausgabe solcher Einlagebücher und Kassenassignaten können nur solche Bankunternehmen erwerben, deren Anlagekapital mindestens doppelt so groß ist, als nach Artikel 14 dieses Gesetzes vorgesehen, und darf frühestens nach 5 Jahren, vom Tage der Gründung des Unternehmens gerechnet, verliehen werden. Nach Artikel 33 darf die Summe der Einlagen, die durch die Bank auf Einlagedokumente, zahlbar an den Vorzeiger, entgegengenommen werden, das Dreifache der Eigenkapitalien der Bank nicht übersteigen. — Die vorstehenden einschränkenden Bestimmungen gelten jedoch nicht für Institutionen, deren Einlagen durch den Staat oder kommunale Verbände garantiert werden.

Besonders scharf bekämpft wurden schon im Entwurf die folgenden Bestimmungen, die das Depotrecht behandeln und u. a. besagen, daß die zur Aufbewahrung im Depot oder als Pfand übernommenen Wertpapiere nicht ohne Einwilligung des Inhabers verpfändet oder dem Depot einer anderen Person übergeben werden dürfen (Artikel 36). Zur Ausübung des mit einem Wertpapier zusammenhängenden Stimmrechts bedarf die Bank der jedesmaligen schriftlichen Ermächtigung des Deponierenden bei der Uebergabe der Wertpapiere ins Depot als Pfand. (Die Organisation der polnischen Banken stützte ihren Widerspruch namentlich auf die bekannte Tätigkeit des „Berliner Kassenvereins", bei dem fremde Wertpapiere von verschiedenen Banken zu gemeinsamer Verwaltung deponiert werden.)

Der nächste Abschnitt regelt die Tätigkeit der „Banken für kurzfristige Kredite", die an Handel, Industrie und Landwirtschaft ausleihen. Nach Artikel 40 darf die Gesamtsumme der Verpflichtungen, sei es aus Einlagen, Ueberweisungen usw. nicht über das Zehnfache der Eigenkapitalien (Grund- und Resrevekapital) hinausgehen. Diesen Banken ist nach Artikel 41 der Warenhandel auf eigene Rechnung verboten und nach Artikel 42 auch der Erwerb von Immobilien (außer zu eigenem Gebrauch). Wenn zum Schutze vor Verlusten Immobilien erworben werden müssen, sind sie in kürzester Zeit wieder zu verkaufen. Dividendenpapiere können nach Artikel 43 für eigene Rechnung nur in einer Gesamthöhe erworben werden, welche die Hälfte des Grundkapitals nicht übersteigt. Diesen Banken dürfen nicht auf ihre eigenen Aktien Kredite gewährt werden. Die Erteilung von Darlehen an einen Schuldner in einer Gesamthöhe von mehr als 10 Prozent des Anlagekapitals der Bank ist nach Artikel 45, der auch noch weitere ähnliche Beschränkungen vorsieht, an die Zustimmung des Aufsichtsrats gebunden. Mobilienpfänder müssen von der Bank in einem besonderen Buch eingetragen werden. In dem Gebiet, in dem der Code Napoleon noch gilt (ehem. Großherzogtum Warschau), genießt die Bank gegenüber dem Pfande das in § 2073 C. N. vorgesehene Privileg. Zur Befriedigung von Forderungen darf die Bank Pfänder durch einen Börsenmakler oder auf dem Versteigerungswege verkaufen, muß aber dem

Schuldner durch eingeschriebenen Brief noch eine 15tägige Frist setzen Wenn nicht innerhalb von 5 Tagen nach dieser Frist der Verkauf erfolgt ist, muß der Schuldner erneut benachrichtigt (Ablauf) werden.

Nach Artikel 49 müssen vom jährlichen Reingewinn 10 Prozent auf das Reservekapital abgeschrieben werden und, wenn der Rest über 8 Prozent des Anlagekapitals hinausgeht, von diesem Ueberschuß noch außerdem mindestens 15 Prozent. Das Reservekapital darf nur zur Deckung von Bilanzverlusten dienen. Erreicht es die Hälfte des Anlagekapitals, können die Ueberweisungen aus dem Reingewinn aufhören, dann müssen aber neben dem Reservekapital andere Reservefonds gebildet werden. Artikel 51 bestimmt, daß mindestens die Hälfte des Reservekapitals in mündelsicheren Wertpapieren angelegt sein muß.

Die nächsten Artikel handeln von den statutenmäßigen Organen dieser Banken, wobei u. a. vorgesehen ist, daß die Amtszeit der Aufsichtsräte 5 Jahre nicht überschreiten darf, zurücktretende Mitglieder aber wiedergewählt werden können. Artikel 62 bestimmt, daß die Mitglieder eines Bankrates nicht auf eigene oder fremde Rechnung ein anderes Bankunternehmen führen oder als persönlich haftende Teilhaber zu einem anderen Bankunternehmen gehören und auch nicht das Amt eines Direktionsmitgliedes oder Aufsichtsrates bei einer anderen Bank annehmen dürfen. Beamte, Direktionsmitglieder oder Aufsichtsräte dürfen nur mit jedesmaliger Genehmigung des Aufsichtsrates bei ihrer Bank Kredit nehmen. —

Artikel 66 verpflichtet die Direktionen der Kreditbanken zur Aufstellung von Rohbilanzen jeweils am 31. März, 30. Juni, 30 September und 31. Dezember jeden Jahres, und zwar nach dem vom Finanzminister aufgestellten Muster, sowie zur Veröffentlichung dieser Bilanzen binnen eines Monats nach diesen Terminen in den satzungsmäßig vorgesehenen Blättern. Die Jahresbilanz, die binnen 3 Monaten nach Schluß des Geschäftsjahres aufgestellt und innerhalb von zwei weiteren Monaten durch die Generalversammlung bestätigt sein muß, ist binnen 15 Tagen im „Monitor Polski" und den satzungsmäßig vorgeschriebenen Blättern zu veröffentlichen. Die Monats- und die Jahresbilanzen müssen unmittelbar nach ihrer Genehmigung dem Finanzminister eingereicht werden und sind ebenfalls nach dem von ihm festgesetzten Muster aufzustellen. Der vierte Absatz dieses Artikels legt den Zweigniederlassungen ausländischer Banken außerdem die Verpflichtung auf, die Jahresbilanz ihrer Zentralinstituten zu veröffentlichen.

Nach Artikel 67 gelten von den Bestimmungen dieses Artikels die Artikel 40—66 ebenfalls für die Hypothekenbanken, der Artikel 40—42 und 46—48 sowie 66 ebenfalls für Bankhäuser, der Artikel 66, Abs. 3 (Monats-und Jahresbilanzen) ebenfalls für Wechselstuben, die einschlägigen Artikel auch für Pfandleihinstitute, soweit es sich um Aktiengesellschaften oder Kommanditgesellschaften auf Aktien handelt, und endlich der Artikel 41, 42, 45 bis 48, 55—61 und 64 ebenfalls für Kreditgenossenschaften.

Das dritte Kapitel behandelt ausführlich die Hypothekenbanken, die sich im Sinne dieser Verordnung ausschließlich mit der Erteilung von Krediten auf Immobilienhypotheken befassen und auf dieser Grundlage Pfandbriefe ausstellen. Außerdem fallen in den Tätigkeitsbereich solcher Banken (nach Artikel 69) Kauf und Verkauf von Hypotheken, Ankauf von Wechseln mit mindestens 3 Unterschriften, Kauf und Verkauf von eigenen und fremden Pfandbriefen, staatlichen Wertpapieren und solchen, die vom Staat garantiert sind, sowie von kommunalen Wertpapieren auf eigene Rechnung, ferner der kommissionsweise Kauf und Verkauf jeglicher Wertpapiere, die an polnischen Börsen amtlich notiert sind, die Gewährung von befristeten Krediten auf Immobilienhypotheken oder gegen Verpfändung der weiter oben bezeichneten Wertpapiere, ferner das Inkasso von Wechseln und Ueberweisungen, die Uebernahme von jeder Art Wertpapieren ins Depot, die Entgegennahme von Zeichnungen auf staatliche und kommunale Emissionen sowie auf Emissionen von Obligationen staatlicher und kommunaler Unternehmungen, endlich die Annahme von Einlagen, und zwar bis zur Höhe des gesamten Anlagekapitals. Die Nominalhöhe der auf Grund von Hypothekenkrediten ausgestellten Pfandbriefe (auf den Vorzeiger) darf das 15fache der Summe der Eigenkapitalien und der zur Sicherung der Rechte der Inhaber von Pfandbriefen bestimmten Spezialreserve nicht überschreiten, abgesehen von den durch den Staatsschatz oder einen Kommunalverband garantierten Pfandbriefen. Verboten ist die Ausgabe von Pfandbriefen, die für den Fall der Auslosung einen Ueberschuß über den Nominalwert zusichern. Der Zinsfuß der Pfandbriefe muß dem Zinsfuß der Kredite gleich sein, auf deren Grundlage die Pfandbriefe ausgestellt werden. Die Gesamtsumme der Nominalquote von Pfandbriefen, die sich im Umlauf befinden, darf die Gesamtsumme der hypothekarischen Gläubigeransprüche, als deren Sicherheit sie gelten, nicht überschreiten. Die Muster der Pfandbriefe müssen nach Artikel 73 vom Finanzminister genehmigt sein. — Kredite in Pfandbriefen können nur auf Immobilien erteilt werden, die in den Hypothekenbüchern eingetragen sind. Grundsätzlich sollen Hypothekenkredite zur ersten Stelle erteilt werden. Jedenfalls muß der gewährte Kredit zusammen mit den etwa in der Hypothekenstelle voraufgehenden Belastungen sich noch innerhalb der ersten Hälfte der Immobilienschätzung bewegen. Im Februar eines jeden Jahres muß im „Monitor Polski" die Gesamtsumme der im Umlauf befindlichen Pfandbriefe sowie die Summe der nicht getilgten Hypothekenkredite und gleichzeitig die Summe, die sich am Ende des abgelaufenen Jahres im Tilgungsfonds befindet, bekanntgegeben werden. Nach Artikel 83 stellen die Hypotheken zur Sicherung der Pfandbriefe sowie der spezielle Reservefonds eine gesonderte Masse dar, die vornehmlich zur Befriedigung der Rechte der Inhaber von Pfandbriefen, die den Rechten aller anderen Konkursgläubiger vorausgehen, dient. Hinsichtlich der Befriedigung aus anderen Vermögensteilen der Bank stehen die Pfandbriefgläubiger den übrigen Konkursgläubigern gleich.

Der vierte Abschnitt behandelt des näheren die Verpflichtungen der Pfandleihinstitute und stellt nähere Bestimmungen der zuständigen Minister über die Erteilung von Konzessionen, Hinterlegung und Rückgabe von Kautionen, Abschluß von Lombardverträgen usw. in Ausicht. Ausgenommen von dieser Verordnung sind die vom Staat, von Kommunalverbänden, von Sparkassen oder anderen Instituten öffentlichen Rechts unterhaltenen Lombardunternehmen. — Das folgende Kapitel regelt im einzelnen den Tätigkeitsbereich der Kreditgenossenschaften, zu dem die Erteilung von Krediten in Form von Wechseldiskont, ferner Wechselrediskont, die Annahme von Spareinlagen mit dem Recht der Ausgabe von auf den Namen lautenden Einlagedokumenten (jedoch nicht zahlbar an den Vorzeiger), die Ausgabe von Ueberweisungen, Schecks und Akkreditiven sowie Aus- und Einzahlungen innerhalb der Staatsgrenzen (nicht zu Revisionsverbänden gehörige Genossenschaften dürfen dies nur für ihre Mitglieder tun), ferner der An- und Verkauf staatlicher und kommunaler Zinspapiere, von Pfandbriefen sowie Aktien der Bank Polski auf eigene wie auf fremde Rechnung, ferner die Entgegennahme von Einzahlungen auf Rechnung dritter Personen, das Inkasso von Wechseln und Dokumenten (mit obiger Einschränkung), ferner die Annahme von Zeichnungen auf Staats- und Kommunalanleihen, die Geschäftsvertretung zugunsten der Bank Polski und der staatlichen Banken sowie endlich die Annahme von Wertpapieren u. a. Werten zur Aufbewahrung im Depot gehören.

Wenn Kreditgenossenschaften über den Rahmen des hier begrenzten Tätigkeitsbereichs hinaus bankmäßige Geschäfte vornehmen oder sich an Geldbörsen betätigen wollen, bedürfen sie dazu einer besonderen Erlaubnis des Finanzministers. Bei der Verlegung des Sitzes oder der Eröffnung von Filialen muß ebenfalls eine besondere Genehmigung des Ministers für die Aufnahme der Tätigkeit am neuen Ort eingeholt werden. Die Kautionspflicht (nach Artikel 21) besteht für Kreditgenossenschaften nicht.

Das sechste Kapitel regelt die staatliche Aufsicht. Danach unterliegen der Aufsicht und Kontrolle des Finanzministers alle Bankunternehmungen mit Ausnahme der auf den Vorschriften über die interkommunalen Verbände usw. beruhenden (nach Artikel 10, Abs. 2 und 3) sowie alle Institutionen für die Erteilung langfristiger Kredite, ferner Sparkassen mit Ausnahme kommunaler Spar- und Kreditkassen.

Aus den Uebergangsbestimmungen ist noch zu erwähnen, daß die Statuten von Aktienbanken (bzw. K.-G. a. A.) bis zum 31. Dezember dieses Jahres mit den Bestimmungen dieses Gesetzes in Einklang gebracht werden müssen und daß ohne Rücksicht auf entgegenstehende Statutenbestimmungen die Generalversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit die erforderlichen Satzungsänderungen beschließen kann. Andernfalls kann der Finanzminister die Liquidation anordnen.

F. D.

)ie Entwicklung des deutschen Bankwesens in der Nachkriegszeit.[1]

Von Professor Dr. Kalveram, Frankfurt a. M.

1. Das deutsche Bankwesen der Vorkriegszeit.

Bei einem Versuch, in wenigen Strichen Gliederung, Struktur und räfteverteilung des deutschen Bankwesens der Vorkriegszeit zu ;ichnen, entsteht folgendes Bild. Der wichtigste Typus war und ist ne Universalbank, gewöhnlich Kreditbank genannt, elche alle Arten von Bankgeschäften mit Ausnahme des Hypotheken- ıd Notengeschäftes betreibt. Sie gibt im Rahmen der Kontokorrent- erbindung direkte Personal-, Diskont- und Lombardkredite, stellt in- irekt Kredite durch Bürgschaftsübernahme und Akzepthergabe bereit nd erledigt die Kassen- und Börsengeschäfte ihrer Kunden. Dazu be- eibt sie Gründungs-, Konsortial- und Beteiligungsgeschäfte, die wegen ıres stark spekulativen Charakters meist als irreguläre Geschäfte elten, weil eine in der Hauptsache mit kurzfälligen fremden Mitteln rbeitende Bank durch risikoreiche und langfristige Anlagen die Sicher- eit der anvertrauten Einlagen und ihre Liquidität gefährdet.

Diese Banken entstanden in der zweiten Hälfte des 19. Jahr- underts in Nachahmung des crédit mobilier der Gebr. Pereire als ründungs- und Emissionsinstitute. Sie haben die schnelle Entwicklung er Großindustrie und der Verkehrunternehmungen wesentlich beein- ußt. Sich gegenseitig stützend und fördernd, in glücklicher Synthese, aben sich Industrie und Kreditbanken außerordentlich schnell ent- rickelt. Dabei war eine starke, zum Teil beherrschende Einfluß- ahme der Banken auf Industrie und Handel, auf Kapitalmarkt und Börse deutlich wahrnehmbar. Seit etwa 1900 traten bei diesen In- tituten das Depositen- und das kurzfristige Kreditgeschäft stärker in en Vordergrund und wurden durch einen planmäßigen Konzentrations- rozeß und den Ausbau eines Filialsystems unter Aufsaugung zahl- eicher Provinzbanken und Privatbankiers gefördert. Bei dem schnellen empo der deutschen Industrialisierung und dem chronischen Kapital- nangel mußten sie die kurzfristigen Einlagen ihrer Kontokorrent- und Sparkundschaft durch ihren Universalismus dem langfristigen Kredit- edürfnis von Industrie und Handel dienstbar machen.

Die Verkoppelung aller Bankgeschäfte stellt hohe Anforderungen n die Persönlichkeit der Leiter, welche mit den Feinheiten des Liqui- litäts- und Risikoproblems durchaus vertraut sein müssen und setzt in Eigenkapital voraus, das auch gelegentlich unvermeidbaren Ver-

[1]) Dieser Aufsatz ist die gekürzte Wiedergabe der Ausführungen, welche ler Autor auf Einladung der Universität London in öffentlichen Vorlesungen ler „London School of Economics and Political Science" am 24. und 26. April l. J. machte. Als knapper Gesamtüberblick über die gegenwärtige Gestal- ung des deutschen Bankwesens wird er auch für deutsche Leser von Inter- esse sein.

lusten gewachsen ist. Aber solch bankgeschäftliche Warenhä wirken auch als Kompensationsbetriebe, weil sie zahlreiche Mögli keiten für den Risikoausgleich durch geschickte Verteilung der lagen und für die Gewinnstabilisierung durch Aufrechnung der winne und Verluste aus verschiedenen Sparten bieten.

Im deutschen Kreditmarkte nehmen die gekennzeichneten Instit vor 1914 unbedingt die erste Stelle ein. 362 Aktienbanken hat Ende 1913 eine Bilanzsumme von M. 17,8 Milliard., eine Kreditor summe von M. 9,7 Milliard., einen Akzeptumlauf von M. 2,5 Millia und ein Eigenkapital von M. 3,4 Milliard. Das öffentliche Ban wesen war damals bereits mit ansehnlichen Ziffern am Geld- u Kreditverkehr beteiligt. 16 Staats-, Kommunal- und Lan schaftsbanken wiesen eine Bilanzsumme von M. 3,2 Milliard. a Daneben bestand ein kräftig entwickeltes Sparkassenwesen; w ren doch in über 3000 Sparstellen Ende 1913 rund M. 20 Milliard. Sp gelder angehäuft. Eine Konkurrenz dieser Sparkassen mit den Kred banken bestand nicht; denn diese Gelder dienten zu etwa 60 Proze der Anlage in Hypotheken, zu 22 Prozent der Anlage in — meist fe verzinslichen — Inhaberpapieren, während 13 Prozent zu Kommun darlehen verwendet wurden. Die Pfandbriefinstitute in ihr beiden Zweigen, den öffentlich-rechtlichen Landschaften und den p vaten Hypothekenbanken, haben durch ausreichende Spendung v Realkrediten die bauliche Entwicklung von Stadt und Land stark g fördert. Ihr Pfandbriefumlauf belief sich wie ihr Hypothekenbesta auf rund M. 17 Milliarden. Schließlich waren auch die Kreditg nossenschaften ein unentbehrliches und segensreich wirkend Glied der deutschen Kreditorganisation, beruhend auf den stark Pfeilern der Selbsthilfe und der Selbstverantwortung mit einer Bilan summe von etwa M. 3,5 Milliarden geworden. Wollte man versuche eine Gesamtbilanz des deutschen Bankwesens der Vorkriegszeit bilden, so würden die fremden Mittel etwa M. 55 Milliarden, das i etwa 20 Prozent des damaligen deutschen Volksvermögens betrage eine Rechnung, die allerdings wegen mancher Doppelzählungen infol der Verflechtung verschiedener Institute nicht ganz einwandfrei is

Krieg und Inflation haben auch auf das deutsche Bankwesen u heilvoll eingewirkt und ihm schwere Wunden geschlagen. Das Cha der Währungszerrüttung war die Zeit zahlreicher Bankneugründunge einer lebhaften Konzentrationsbewegung, einer Expansion durch Au bau des Filialnetzes, der Aufblähung der Innenorganisation mit beruf fremden Kräften, eines Uebermaßes der Börsenspekulation und ein verhängnisvollen Errechnung von Scheingewinnen aus einem unlog schen Gewirr von Millionen-, Milliarden- und zuletzt Billionenziffer

Durch die Goldmarkeröffnungsbilanz vom 1. Januar 1924 wurde die Zerstörungen der Inflation offenbar. Dreiviertel des eigenen Ve mögens der Kreditbanken waren verloren. Ihre Kreditorensumme wa auf 19% zusammengeschmolzen; die eigenen und fremden Mittel de Kreditgenossenschaften waren fast restlos verschwunden; Sparkasse und Hypothekenbanken hatten nur winzige Bruchteile ihres einst s eindrucksvollen Besitzstandes gerettet.

Manche Unternehmen überschätzten bei dieser Fixierung des Verögens ihre Entwicklungsmöglichkeit durch Annahme eines zu hohen igenkapitals und mußten in der folgenden Wirtschaftskrise 1924 und 925 eine Sanierung durch Kapitalherabsetzung vornehmen. Im allemeinen aber wurde in den Goldmarkbilanzen, wie die Ueberpariotierung und die relativ günstige Rentabilität der Bankaktien ergibt, as verbliebene Vermögen richtig abgeschätzt.

Wenn ich es heute unternehme, die seit Feststellung des ungeeuren Substanzverlustes vor 4 Jahren geleistete Wiederaufbauarbeit m deutschen Geld- und Kapitalmarkt kritisch zu prüfen, so werden ir zwar keine bedeutsamen Strukturwandlungen feststellen. Der rundcharakter des deutschen Bankwesens hat ich voll erhalten. Aber wir werden neue Strömungen, erlagerungen im Kräfteverhältnis der verschieenen Gruppen, Entwicklungen in der Art und Zuammensetzung der Aktiv- und Passivgeschäfte, endenzen zur Umstellung der inneren und zwichenbetrieblichen Organisation, Aenderungen m Verhältnis zur Industrie und zum internatioalen Markt aufzeigen können. Dabei wird uns auch die Frage eschäftigen, ob die innere und äußere Organisation des deutschen anksystems bei der gegenwärtigen und noch lange anhaltenden apitalnot eine möglichst rationelle Zuleitung und Bewirtschaftung des apitals und eine reibungslose Durchführung des Zahlungs- und Krediterkehrs sichert.

2. Die Bankenpublizität in Deutschland.

Es fehlt in Deutschland noch an einer obligatorischen und systeatischen Bankberichterstattung aller Glieder der Bankwirtschaft, die in einwandfreies und einheitliches statistisches Material für eine exkte Untersuchung bieten würde. Wichtige Erkenntnisse über das Beriebsleben und die Entwicklung der Kreditbanken schöpfen wir aus en nach einem Normalschema veröffentlichten Jahres- und Zweionatsbilanzen. Wiederholt ist von Wissenschaft und Praxis betont vorden, daß diese Rechenschaftsberichte einer Ausgestaltung bedürfen, aß vor allem Angaben über die eingegangenen Wagnisse, über Herunft, Deckung und Fälligkeitsgrad der einzelnen Bilanzposten das etzige Schema ergänzen müßten.

Die genauere Beobachtung der Bankveröffentlichungen ist vor llem deshalb notwendig, weil die Zunahme des bargeldlosen Zahlungserkehrs manche Möglichkeiten der autonomen Kreditgeldschöpfung in ich birgt. Die Zentralbank als Hüterin der Währung muß über das Ausmaß dieser Schöpfung zusätzlicher Kaufkraft, die den Geldwert ungünstig beeinflussen kann, orientiert sein.

Eine seit Oktober vorigen Jahres unter Vorsitz der Reichsbank rbeitende Bankenkommission hat nun ein neues Einheitsschema ausearbeitet, das zahlreiche Wünsche bezüglich einer erweiterten Bankenpublizität erfüllt und in Zukunft von allen Banken, die bisher Zweionatsbilanzen veröffentlichten, einschließlich der Hypothekenbanken

und der Girozentralen verwendet werden soll. Statt der Zweimonatsbilanzen sollen in Zukunft Einmonatsbilanzen erscheinen; die Veröffentlichungsfrist wurde wesentlich verkürzt. Die wichtigsten Verfeinerungen sind die schärfere Darstellung der reinen Barliquidität, die Aussonderung der Schatzwechsel aus der Wechselposition, die Angabe des Obligo aus weiter begebenen Wechseln, die Trennung von Report- und Lombardkrediten, die genaue Gliederung der Deckungen der Debitoren, die Heraushebung der Verpflichtungen und Forderungen gegen andere Bankinstitute aus der Summe der Kreditoren und Debitoren und die Verfeinerung der Angaben bezüglich der Fälligkeiten. Zu einer Aussonderung der Valutagelder und der auf Mark lautenden Auslandsgelder, die bisher in einer Anzahl Bilanzposten versteckt waren, hat man sich nicht entschließen können. Diese Ziffern sollen aber vertraulich an die Reichsbank gemeldet werden, weil für diese eine Notwendigkeit des Einblicks aus währungspolitischen Gründen besteht. Leider ist der Kreis der berichtenden Banken nicht erweitert worden, da sich die Bekanntmachung des Reichswirtschaftsministers über die Einführung des neuen Schemas nur auf die Bestimmung über die Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel vom 4. Juli 1910 stützt, wonach nur jene Banken, welche junge Aktien an der Börse zur amtlichen Notiz einführen wollen, zur Berichterstattung nach dem amtlichen Schema verpflichtet sind, so daß selbst eine Bank vom Range der Berliner Handelsgesellschaft sich weiterhin auszuschließen vermag. Daß die Bankbilanzen trotz des verfeinerten Schemas für den forschenden Kritiker eine stark verschleierte Sphinx bilden, daß sie infolge zahlreicher Verschleierungen und Frisuren keinen genauen Einblick in den inneren Status ermöglichen, solange die Praxis der Bildung stiller Reserven und des window-dressing vorherrschen und die Gewinn- und Verlustrechnung in arg verstümmelter Form geboten wird, soll hier nur angedeutet werden.

3. Die deutschen Kreditbanken.

a) Die fremden Gelder der Kreditbanken.

Das Studium der am Ende des Jahres 1927 veröffentlichten Kreditbankbilanzen ergibt, daß die fremden Gelder jener Banken, welche Zweimonatsbilanzen veröffentlichen, bereits über die Vorkriegshöhe von M. 8,1 Milliarden auf M. 9,9 Milliarden angewachsen sind. Aber diese Ziffer muß unter Berücksichtigung der 50%igen Teuerung gewertet werden. Auch ist aus ihr nicht zu erkennen, in welchem Maße die innere Kapitalbildung fortschreitet, weil keine Trennung zwischen Inlands- und Auslandsgeldern erfolgt und weil sich auf dem Kreditorenkonto manche Möglichkeiten der autonomen Kreditgeldschöpfung auswirken können. Ich schätze den Anteil der Auslandsgelder, die meist kurzfristig sind und bei jeder Verschiebung der politischen Lage oder der Zinssätze des Marktes abgerufen werden können, auf etwa 25 Prozent der fremden Gelder; der größte Teil derselben steht allerdings als äquivalente Anlage in Nostroguthaben und Devisen bereit.

Die Zuflüsse an Inlandsgeld haben eine gegenüber der Vorkriegszeit veränderte Zusammensetzung. Die Zinsen aus den Staatsanleihen

und die Erträgnisse aus den Kapitalanlagen im Auslande, welche die Bankkonten früher jährlich mit M. 1—2 Milliarden speisten, fehlen. Der Prozentsatz der sofort fälligen Gelder ist höher als früher. Die Einlagen haben einen sehr transitorischen Charakter. Sie bestehen im wesentlichen aus vorübergehenden Betriebsreserven, aus Niederschlägen aus der Durchführung des Ueberweisungsverkehrs, aus Anleiheresten, die ihren Zweckbestimmungen noch nicht zugeführt sind, und aus öffentlichen Geldern als Interimsdepositen, während Zuflüsse an reinen Spargeldern nur gering sind. In Konkurrenz mit den Sparkassen haben die Kreditbanken im Herbst 1927 mit einer intensiven Propaganda zur Einlage von Spargeldern begonnen. Doch bei diesem Wettbewerb haben die Sparkassen wohl die stärkere Position, weil es psychologisch günstig wirkt, daß sie den Sparern der Vorkriegszeit eine wenigstens bescheidene Aufwertung bieten konnten und daß sie auf die Mündelsicherheit der Einlagen und die Haftung der Gemeinden hinweisen können.

Die Ausweitung des Betriebskapitals durch Akzeptgewährung ist auffälligerweise bisher nur sehr gering. Der Akzeptumlauf beläuft sich Ende 1927 nur auf 35 % von Ende 1913. Man ist in wechselmäßigen Bindungen noch besonders vorsichtig, weil bei der ungeklärten Wirtschaftslage sich die langfristige Anlage solcher Kredite und daher ihr Einfrieren nicht verhindern läßt. Sodann hat das Markakzept im Export- und Importhandel seine vorkriegsmäßige Geltung noch nicht wieder erlangt, weil eine Rückdiskontierung bei den hohen deutschen Zinssätzen unvorteilhaft ist, und weil an den internationalen Geldzentren ein Terminhandel für Mark, der das Valutarisiko auszuschalten erlaubt, noch nicht besteht.

b) Die Anlagepolitik der Kreditbanken.

Dieser Umschichtung der fremden Gelder muß naturgemäß eine größere Vorsicht in der Anlagepolitik entsprechen. Die Schwierigkeit der Gelddisposition für den Bankleiter lag in den letzten Jahren darin begründet, daß sich der Hauptbedarf der Wirtschaft auf langfristige Gelder zur Rationalisierung und Erweiterung der Betriebsanlagen richtete, während die zur Verfügung stehenden Mittel ganz kurzfristig oder in bezug auf ihren Charakter schwer erkennbar waren, eine Erscheinung, die in der wiederholten und lange anhaltenden Divergenz der Zinssätze des Geld- und Kapitalmarktes ihren Niederschlag fand.

Es war in dieser Leichtflüssigkeit der Passiva begründet, daß die Banken Anlagen suchen mußten, die eine schnelle Liquidierung in Zeiten der Anspannung ermöglichten und gleichzeitig eine gute Rente abwarfen. So traten denn in den jüngsten Jahren wiederholt das Lombard- und das Reportgeschäft und die Unterstützung des Börsenverkehrs durch Effektenbevorschussung in den Vordergrund. Wesentlich wirkte auf diese Bevorzugung liquider, durch erstklassige Pfänder gesicherter Anlagen auch ein, daß das Wechselportefeuille wegen der in mannigfachen Formen sich auswirkenden Restriktionspolitik der Reichsbank während der Jahre 1924—26 nicht die gewohnte Flüssigkeit hatte.

Man hat diese einseitige Verwendung der Kredite stark gerügt und gefordert, die fremden Gelder müßten zu produktiver Verwendung direkt in die Wirtschaft geleitet werden. Natürlich fließen auch die auf dem Effektenmarkt angelegten Gelder der Produktion und dem Handel zu. Zudem sind die Zeiten der Börsenhausse besonders geeignet zur Emission neuer Aktien und Anleihen. Im Jahre 1926 fanden Emissionen im Inlande in Höhe von etwa M. 4½ Milliarden statt, von denen M. 1,7 Milliarden auf industrielle Aktien und Anleihen entfielen. Diese Emissionen brachten gemeinsam mit den Kapitalien des Auslandes die Mittel zur Durchführung des Rationalisierungsprozesses und die Gegenwerte zum Auftauen der eingefrorenen Debitoren.

Andererseits ist aber zu bedenken, daß bei dem Kapitalumsatz im Börsengeschäft im Zeichen der steigenden Kurse große Teile des Erlöses zu konsumtiven Zwecken und zu Luxusausgaben verwendet werden, und daß die Kapitalinvestierung in der Wirtschaft durch das Mittel der Börsenkredite mindestens einen Umweg bedeutet, der die Wirksamkeit der den Banken zur Verfügung stehenden Kapitalnutzungen stark verzögert. Die Kursübersteigerungen, die im Jahre 1926 das durchschnittliche Kursniveau von 74,16 auf 140,04 emporhoben, wurden stark beeinflußt durch die mit Bankgeldern arbeitende Spekulation, die das Publikum zu den Engagements mitriß, welche erst ein Börsengeschäft ermöglichen. So war der Druck der Reichsbank auf die Banken, die Börsenkredite einzuschränken und der Wirtschaft das Sparkapital direkt zuzuteilen, durchaus berechtigt.

Nur erscheinen solch plötzliche und schematische Restriktionen wie diejenigen, die den schwarzen Freitag im Mai 1927 auslösten, recht bedenklich, weil sie zahlreiche Vermögen vernichten und dem deutschen Kredit schaden. Willkürlich herbeigeführte Kurseinbrüche müssen Zweifel darüber entstehen lassen, ob die Börse der freie Markt ist, der die Ausgleichsfunktion zwischen Kapitalangebot und -nachfrage automatisch mit der Tendenz einer Selbstkorrektur von Kursübertreibungen vollzieht und können in- und ausländisches Kapital von der Betätigung an der Börse abschrecken.

Wiederholt wurde den deutschen Kreditbanken „Mangel an Wagemut" vorgeworfen, weil sie sich weigerten, der Wirtschaft längerfristige Kredite in genügendem Umfange zur Verfügung zu stellen. Aber diese Zurückhaltung entsprach durchaus gesunden bankpolitischen Grundsätzen. Nur der umsatz- und ertragerzielende Betrieb, nicht aber die zahlreichen in ertragloser Substanz erstarrten Unternehmen unseres übersetzten Produktionsapparates verdienten Förderung. Durch eine scharfe Kreditauslese konnte nicht nur der volkswirtschaftliche Gesundungsprozeß wohltätig unterstützt werden, auch die eigene Liquidität und Sicherheit der Kreditbanken war nur auf diesem Wege aufrechtzuerhalten.

Mit der Vermehrung der Spardepositen innerhalb der fremden Gelder, der Hebung des Liquiditätswertes der Wechsel durch Wegfall der Kreditkontingentierung und dem Einsetzen einer lebhaften gewerblichen Konjunktur im Jahre 1927 hat sich auch das kommerzielle und industrielle Kreditgeschäft schnell neu belebt, so daß Debitoren

und Warenvorschüsse auf Kosten der Lombards, Reports und Effektenvorschüsse relativ und absolut schnell anwuchsen. Die Reports machten Ende 1926 13½ %, Ende 1927 nur 7 % der Kreditoren aus, während die Verhältniszahl der Warenvorschüsse zur Kreditorenzahl von 7½ % auf 11 % stieg. Bei dieser Umlagerung der Aktivkredite vollzogen sich Wandlungen in bezug auf die Sicherung der Kredite und den Personenkreis der Kreditbegünstigten.

Der Anteil der gedeckten Kredite an den Gesamtdebitoren ist wesentlich höher als in der Vorkriegszeit. Dazu ist es im Bankgeschäft üblich geworden, eine Häufung von einwandfreien Unterlagen: Hypotheken, Wert- und Warenpapiere, Sicherheitsübereignung von Waren und gesamten Betriebseinrichtungen, solidarische Haftung von Konzerngliedern, Konzernakzepte usw. zu fordern.

Man hat den Kreditbanken vorgeworfen, sie hätten ihre Sicherungsmaßnahmen übersteigert und durch Inpfandnahme aller greifbaren Güter der produktiven Wirtschaft die Kredit gewährenden Warenlieferanten geschädigt und dadurch die Unsicherheit des Warenkreditverkehrs erhöht.

Vom bankwirtschaftlichen Standpunkte aus war die größere Vorsicht bei der Kreditgewährung wohl verständlich. Der Gesundungsprozeß der mit ertraglosen Sachwerten übersetzten deutschen Wirtschaft ist auch heute noch nicht abgeschlossen. Die Gefahr des Einfrierens oder Versiegens der Bankkredite ist noch groß. Da bedarf die Bank, um ihre eigene Liquidität aufrechtzuerhalten, mobilisierbarer Pfanddeckungen, die aus Liquiditätsgründen gegen andere Kreditformen substituiert, d. h. als Grundlage für eigene Kredite verwendet werden können. Da es aber heute noch vielfach an solchen deckungsfähigen, pfandwürdigen Objekten fehlt, so greift man zu einer Häufung von Sicherheiten, die immer den Nachteil hat, daß die freie Beweglichkeit und Entschlußkraft des kreditsuchenden Unternehmers arg gehemmt wird.

Die Erschwerung der Kreditgewährung ist auch begründet durch das Fehlen der Ausschließlichkeit der Bankverbindung in Deutschland. Es fehlt das einheitliche Bankkontokorrentkonto, das der Bank einen Ueberblick über den Gesamtumsatz und die Gesamtverpflichtungen des Kunden gewährt. Bestrebungen zu einem Zusammenwirken der Banken, um über die „Mehrspännig-Fahrenden" durch eine kollektive Kreditkontrolle genau unterrichtet zu sein, haben bisher nur geringe Erfolge auf Teilgebieten gezeitigt.[2])

Selbstverständlich ist der Blankokredit die höhere und volkswirtschaftlich gesundere Form der Kreditgewährung, vor allem, weil dadurch der Blick von der Substanz abgelenkt und auf die Ertragsfähigkeit des Unternehmens hingelenkt wird, weil so eine volkswirtschaftlich günstige Auslese unter den Kreditanwärtern erleichtert wird, und weil der intelligente und aufstrebende, jede Förderung verdienende, aber über die notwendigen Sachwerte nicht verfügende Wirtschaftler

[2]) Vergl. Kalveram, Kollektive Kreditkontrolle. Bankwissenschaft, IV. Jahrg.

mit produktiven Ideen nicht zum Schaden der Gesamtwirtschaft ausscheidet. Uebrigens zeigen die jüngst veröffentlichten Jahresabschlüsse bei den ungedeckten Debitoren stärkere Zunahme als bei den gedeckten Debitoren.

Die bekannteste Regel der Kreditpolitik jeder Kreditbank lautet, daß der Bankkredit in sich, also durch die Art seiner Verwendung, die Möglichkeit der Rückzahlung tragen soll. Diese Betrachtung haftet aber am Einzelgeschäft. Die Darlehnssumme geht meist im Gesamtgeschäft auf und verschmilzt mit dem Prozeß der Erzeugung oder Verteilung zu einem Ganzen. Selten ist das Bankdarlehen ein isolierter Kredit, der nach Abwicklung des Einzelgeschäftes zurückgezahlt wird. Es trifft wenigstens für den deutschen Banktypus nicht zu, daß die meisten Bankkredite Aushilfs-, Saison- oder Interimskredite sind, auch nicht in normalen Zeiten. Sie laufen fast immer stillschweigend weiter oder werden ausdrücklich prolongiert. Sollen solche Gelder aus dem Betrieb entfernt werden, dann erfolgen leicht Betriebsstockungen und Zahlungseinstellungen, und in Zeiten der Geldknappheit, in denen die Bank auf allgemeine Rückzahlung und Liquidierung dieser Kredite drängt, entsteht der Zustand des Einrostens und Einfrierens derselben in breiter Front, eine Illiquiditätskrise, wie wir sie 1925 erlebten.

Trotzdem sind vom bankwirtschaftlichen Standpunkte aus die gewährten Kontokorrentkredite kurzfristig. Es handelt sich um Revolving- oder Umschlagskredite, deren Zusammensetzung sich dauernd ändert. Wechsel-, Akzept-, Lombard- und Kontokorrentkredite wechseln innerhalb des dem Kunden zur Verfügung gestellten Kreditvolumens. Bei diesem Umschlag aber lassen sich Geschäftsgang, Umsatzhöhe und kommerzieller Charakter der Kredite dauernd verfolgen. Solche Revolvingkredite sind also grundsätzlich etwas ganz anderes als etwa mehrjährige Dauerkredite für Anlagezwecke.

Neben diesen Betriebskrediten sind aber in den jüngsten Jahren auch oft Kredite gewährt worden, die zur Erweiterung der Anlagen und zur Rationalisierung verwendet wurden. Infolge ihres gemischten Betriebes hatten die deutschen Kreditbanken ein gutes Mittel, eine automatische Liquidierung solcher an Kapitalgesellschaften gewährten Kredite dadurch herbeizuführen, daß sie beim Einfrieren oder bei zu großer Steigerung zur Konsolidierung durch Ausgabe von Aktien oder Obligationen drängten, so daß der Erlös dieser Effekten zur Abdeckung des Kredits verwendet wurde. Diese typisch deutsche Finanzierungsart, die allerdings auch in normalen Zeiten gewisse Gefahren bot, weil der geeignete Zeitpunkt der Emission und die Börsenreife der Papiere sich durchaus nicht immer zwangsläufig einstellten, versagt in der gegenwärtigen Kapitalnot, abgesehen von Zeiten der Börsenhausse, so daß der Zeitpunkt des Auftauens zahlreicher Debitoren heute noch schmerzlich erwartet wird.

Mehrere Großbanken (Deutsche Bank, Commerz- und Privatbank) haben eine Erleichterung dieses Zustandes gesucht und gefunden, indem sie mehrjährige Dollaranleihen abschlossen, die eine Möglichkeit boten, bisher formell kurzfristige Buchkredite, die aber im Effekt langfristig und eingefroren waren, in solche Kredite zu konvertieren,

die auch formell langfristig sind. Diese Transaktionen standen auch im Zusammenhang mit den Bestrebungen, der starken Kreditnot der Mittel- und Kleinindustrie, der der Weg der Kreditsubstitution durch Ausgabe von Aktien nicht so leicht offensteht, entgegenzuwirken. Dieser neue Weg, der die Herstellung des bisher fehlenden Gleichgewichts zwischen Aktiv- und Passivgeschäften für längerfristige Kredite ermöglicht, ist in der deutschen Literatur wiederholt als Mittel zur Liquiditätsverbesserung empfohlen worden.

Die Wirkung der von Kreditbanken aufgenommenen langfristigen Anleihen besteht darin, daß die Gefahr der Kreditkündigung für zahlreiche Bankschuldner verschwindet, daß ihr Kredit auch formell langfristig wird. Die deutsche Bank wird Garantin für die Sicherheit der der mittleren und kleinen Industrie für mehrere Jahre gewährten Kredite gegenüber der ausländischen Bank. Sie avalisiert diese Kredite.

Als Ueberbrückungsmaßnahme mag dieses Mittel der Entlastung von eingefrorenen Krediten gangbar sein. Für die Dauer böte diese Abweichung von den Grundsätzen des kurzfristigen Kreditgeschäfts ernste Gefahren. Nicht nur bildet die Kostenfrage eine Schranke, denn die gegenüber den Depositenzinsen höheren Passivzinsen der Obligationen mit mehrjähriger Laufzeit engen natürlich die Verwendungsmöglichkeit dieser Gelder ein. Es ist auch zu bedenken, daß schon aus Prestigegründen die Kurse der Obligationen dauernd reguliert werden müssen, und zwar gerade in Zeiten der Anspannung, so daß also entsprechende Mittel bereitzuhalten sind.

c) Der Einfluß der industriellen Vertrustung auf das Bankgeschäft.

Auf den Charakter und die Zusammensetzung der Bankdebitoren haben in starkem Maße die gewaltigen wirtschaftlichen Umwälzungen eingewirkt, die wir mit Vertrustung der Wirtschaft zu bezeichnen pflegen. An die Stelle der vertikalen Inflationskonzerne sind die horizontalen Trusts getreten, die den Zweck haben, alles Ungesunde abzustoßen, die Erzeugung der Kapitalkraft anzupassen, eine scharfe Rationalisierung und Arbeitsgliederung vorzunehmen, aber auch die Kapitalbewirtschaftung zu vereinfachen, zu rationalisieren und zu verselbständigen. Bei einer zentralen Finanzstelle des Konzerns fließen alle vorübergehend nicht benötigten Gelder zusammen, um von hier aus planmäßig an die Stelle des dringendsten Bedarfs geleitet zu werden. Gleichzeitig können hier die Zahlungstermine für Zu- und Abflüsse vorteilhaft abgestimmt werden. Das wirkte sich dahin aus, daß den Banken manche großen Debitoren verloren gegangen sind. Früher hatte jedes Mitglied des Konzerns eigene Bankkonten. Für Kreditentnahmen waren Provisionen- und Sollzinsen, für Einlagen von Betriebsreserven Habenzinsen zu zahlen. Heute erfolgt ein Ausgleich von Angebot und Nachfrage innerhalb des Konzerns durch zentrale Finanzverwaltungen oder durch besondere Konzernbanken (z. B. Elektrobank, Deutsche Länderbank).

Dazu betreiben diese Trusts eine ziemlich selbständige Finanzpolitik. An Stelle der früheren Finanzierungsmethode: vorübergehende

Inanspruchnahme von Bankkredit und darauffolgende Abstoßung durch Emission, ist das Arbeiten nach einem langsichtigen Finanzplan getreten. Die Emissionserlöse werden auf den Bankkonten als Interimsdepositen bis zur endgültigen Verwendung belassen, so daß sich der Charakter der fremden Gelder auch aus dieser Ursache sehr wandelt. Die Kredithilfe der Banken aber wird nur zum Ausgleich vorübergehender Spannungen erbeten, und hierbei hat der Finanzdirektor des Trusts eine starke Position, weil er wegen seiner Unabhängigkeit das günstigste Angebot in bezug auf Kredithöhe und Kreditkosten unter mehreren Banken wählen kann.

Auch die zunehmende Kartellierung bringt eine gewisse Tendenz zur Einschränkung des reinen Kreditgeschäftes, denn die Regulierung der Preise, die Aufteilung der Produktions- und Absatzquoten, die Möglichkeit genauer Disposition über Rohstoffbedarf, die Vereinheitlichung der Zahlungsbedingungen und die relative Sicherheit des Absatzes der hergestellten Produkte bewirken, daß das einzelne Kartellmitglied von den wirtschaftlichen Wellenbewegungen unabhängiger, sein Geldbedarf gleichmäßiger wird, daß es daher auch keine so unvorhergesehenen und stark wechselnden Kreditansprüche wie bei ungeregelter Produktion an seine Bank zu stellen braucht.

Diese Darlegungen, die zu beweisen scheinen, daß die deutschen Kreditbanken von ihrem früher beherrschenden Einfluß in der Großindustrie stark eingebüßt haben, bedürfen doch einer wesentlichen Korrektur.

Die Vertrustung der Industrie bedeutet für die deutschen Banken, daß an die Stelle zahlreicher kleinerer Debitoren, die nicht mehr lebenskräftig und daher nicht mehr fähig waren, Kredite aufzunehmen, wenige Ertrag erzielende gesetzt werden, daß also die vorhandenen knappen Bankmittel an die Stellen gebracht werden, wo sie den höchsten Nutzeffekt erzielen. Die Ausmerzung alles Ungesunden und nicht voll Leistungsfähigen, die vor allem auf dem Wege der Konzernbildung vor sich ging, gab erst die Grundlage für einen soliden Wiederaufbau des Debitorengeschäftes. Die Debitoren sind ja in weitem Umfange die Voraussetzung, nicht etwa die Folge der Kreditoren, denn sie schlagen sich in mannigfacher Weise auf den Kreditorenkonten nieder. Gewiß, die deutschen Banken haben manche Debitoren verloren, nicht weil sich Konzerne bildeten, sondern weil das Maß des volkswirtschaftlichen Kapitals geringer wurde. Das Kreditgeschäft schöpft ja nicht neues Kapital, sondern setzt volkswirtschaftliches Kapital voraus, und das ist in Deutschland in erschreckendem Umfange zusammengeschmolzen.

Die deutschen Kreditbanken haben den bewundernswert schnellen Sanierungsprozeß in stärkstem Maße beeinflußt, Konzentrationspläne entwickelt und durchgeführt und divergierende Meinungen, welche die Reorganisation hinderten, durch sanften Druck beseitigt. Wenn ihnen durch die Konzernbildung manche Aufgaben der Kassenhaltung, des Ueberweisungs- und Verrechnungsverkehrs entfallen, so erwachsen ihnen aus der Kapitalumschichtung und der neuen Wirtschaftsgestaltung auch wichtige neue Aufgaben. Als sachkundige Organe des Geld-

marktes mit weltweiten Beziehungen sind sie der deutschen Industrie im Emissions- und Börsengeschäft, im Rembours- und Akkreditivverkehr, als Kreditvermittler und Inkassostellen und bei der Finanzierung des Außenhandels unentbehrlich.

Obwohl diese enge Verbindung mit der Industrie im Gründungs-, Emissions-, Kontokorrent- und Akzeptgeschäft bei Krisen und Konjunkturrückschlägen eine starke Gefahrenquelle bietet, ist Deutschland seit der Katastrophe der Leipziger Bank 1901 von großen Zusammenbrüchen verschont geblieben. Auch in der Zeit des völligen Staatsbankrotts bestand der private Kredit der deutschen Großbanken unvermindert fort und schlug die Brücke zur wirtschaftlichen Wiederannäherung der Völker. Selbst die schwierige Umstellung des Rechnungsapparates von den astronomischen Scheinziffern der Inflation auf die winzigen Goldmarkziffern und die mühevolle Wiederaufbauarbeit sind ohne nennenswerten Krach vor sich gegangen.

Zwar sind die Eigenkapitalziffern heute noch gegenüber denen der englischen Großbanken bescheiden; sie belaufen sich auf etwa 50 % der Vorkriegsziffern. Auch den Riesenkapitalziffern der neuen Industriekonzerne stehen sie weit nach. Aber entscheidend für den Einfluß und die Bedeutung der Kreditbanken ist schließlich das Ansehen, das sie sich durch ihre Geschäftspolitik erzwingen, und das in der Wertschätzung der deutschen Bankaktien, die die beliebtesten Papiere des täglichen Börsenverkehrs mit ruhiger Kursentwicklung und recht günstigem Ertrage sind, zum Ausdruck kommt.

d) Das deutsche Auslandsbankwesen.

Seit etwa 1870 faßten die deutschen Großbanken im Auslande festen Fuß zur Unterstützung der Exportpolitik der Industrie und zur Pflege des Kapitalexports. Die Auswirkungen des Weltkrieges haben den Umfang dieses Auslandsbankwesens stark gewandelt. 1914 bestanden 13 selbständige Auslands- und Kolonialbanken. Heute besitzen wir noch 7 mit 63 eigenen Niederlassungen in 14 fremden Staaten.

5 Großbanken sind in 6 fremden Ländern durch 15 eigene Filialen vertreten. Dazu kommen eine größere Anzahl von maßgeblichen Beteiligungen durch Aktienübernahme oder Kommanditeinlagen. Die Aufgaben dieser Auslandsbanken haben sich kaum geändert. Der Zwang zur Reparationszahlung bedeutet Exportzwang. So müssen die deutschen Auslandsbanken noch mehr als früher den Außenhandel anregen und finanzieren. Um der Industrie Absatzgelegenheiten zu schaffen, müssen sie trotz der Kapitalarmut Deutschlands versuchen, den deutschen Kaptialexport durch Erleichterung von Zielgewährungen im Warenverkehr und durch direkte Kapitalhergabe zu fördern.

e) Gegenwärtiger Stand der Bankenkonzentration.

Der Konzentrations- und Kontraktionsprozeß im deutschen Kreditbankwesen stellt sich gegenwärtig so dar. Nach der Fusion der Darmstädter und der Nationalbank bestehen 7 private Berliner Großbanken mit einem Eigenkapital von zusammen rund 800 Millionen RM

und etwa 85 % der fremden Gelder aller Kreditbanken. Von den 10 Mittelbanken mit je über 10 Mill. Eigenkapital scheiden die Bayer. Hypotheken- und Wechselbank als gemischtes Institut, das vorwiegend das Hypothekargeschäft betreibt, und die Bank für Textilindustrie als reine Industriebank des Blumensteinkonzerns aus, während 4 zum Konzern von Großbanken gehören (A. Schaafhausenscher Bankverein, Köln; Konzern Diskonto-Gesellschaft. — Rheinische Kreditbank, Mannheim, Konzern Deutsche Bank — Süddeutsche Diskonto-Gesellschaft, Mannheim und Norddeutsche Bank, Hamburg, Konzern Diskontogesellschaft), so daß nur noch 4 selbständige Provinzbanken mit zusammen 100 Mill. Eigenkapital verbleiben. (Allg. Deutsche Kredit-Anstalt, Leipzig; Barmer Bankverein, Barmen; Vereinsbank in Hamburg; Deutsche Effekten- und Wechselbank, Frankfurt a. M.) Die übrigen 63 Banken, welche Zweimonatsbilanzen veröffentlichen, verfügen gemeinsam nur noch über 130 Mill. Eigenkapital; die größere Anzahl derselben ist von den Berliner Großbanken stark abhängig. Von den 1033 Großbankfilialen der Inflationszeit bestehen heute noch etwa 700. Die Angestelltenzahl, die in der Inflation auf 140 000 angewachsen war, ist auf 46 000, also ein Drittel, zusammengeschmolzen.

Vorläufig scheint die deutsche Bankkonzentration zu einem gewissen Abschluß gekommen zu sein. Vielgliedrige Großbankkörper neigen, besonders bei einem Apparat mit so vielgestaltigen Aufgaben, zu einer schwerfälligen und bürokratischen Geschäftsgebarung. Besonders im Kreditgeschäft besteht bei straffer Zentralisierung die Gefahr, das Urteil über die Kreditzuteilung an Kunden der Provinzfilialen nicht nach ihrer Kreditwürdigkeit, sondern nach schematischen Gesichtspunkten über die bereit gestellten Deckungen zu fällen. Aus der Strukturänderung der deutschen Wirtschaft und der wachsenden Konkurrenz der öffentlichen Banken ergibt sich aber, daß die Großbanken mehr als bisher auch den industriellen Mittelkredit pflegen und auch Nichtaktiengesellschaften, für die keine Möglichkeit der Kreditablösung durch Aktien besteht, ihre Gelder zuleiten müssen. Das hat zu einer Revision der Kreditpolitik und zu einer Hemmung weiterer Konzentrationstendenzen geführt, damit jene individuelle Behandlung der Kunden garantiert ist, wie sie beim beweglicheren und entschlußfreieren lokalen Kleinbankentum gegeben ist. Man sucht deshalb den schwerfälligen Apparat durch Verleihung größerer Selbständigkeit an Filialleiter beweglicher zu gestalten; man bildet Hauptfilialen für größere Wirtschaftsbezirke mit einer weitgehenden Bewilligungs- und Kontrollfunktion für die umliegenden Provinzfilialen; man arbeitet auch im Kreditgeschäft mit den durch Wertpapierbesitz abhängigen Kleinbanken zusammen, welche dann als Garanten der Großbanken nach eigenem Urteil auf Grund persönlicher Verhandlungen die Kredite weiterleiten.

Die Rolle des Privatbankiers ist auch heute noch in Deutschland bedeutsam, wenn auch der Aufsaugungsprozeß der Vorkriegszeit und der Inflation zahlreiche renommierte Einzelfirmen untergehen ließ. Es bestehen noch etwa 4000 Bankierfirmen; doch ist zu bedenken, daß der Bankbegriff in Deutschland einen sehr umfassenden Sinn hat,

daß zahlreiche kleine Effektenkommissionshäuser und Kapitalvermittler hier eingeschlossen sind. In den jüngsten Jahren waren die alten Bankierfamilien Frankfurts und Berlins besonders erfolgreich bei der Wiederanknüpfung der Beziehungen mit dem Auslande, bei der Heranziehung der so lebensnotwendigen Auslandskredite und bei der Placierung von privaten und öffentlichen Anleihen im In- und Auslande.

f) Branchebanken und Arbeitnehmerbanken.

Die letzten Jahre der Inflation waren gekennzeichnet durch eine starke Fachbank- bzw. Branchenbankbewegung. Zahlreiche Getreidebanken, Kohlenhandelsbanken, Zuckerbanken usw. entstanden als Reaktion einzelner Wirtschafts- und Berufsverbände gegen die aus der Kreditnot und Desorganisation des Zahlungsverkehrs resultierenden Fehler des Kreditwesens. Da heute diese Voraussetzungen wegfallen, haben die meisten dieser Institute liquidieren müssen, während andere sich zur allgemeinen Kreditbank umwandelten, weil der gleichförmige Charakter der fremden Gelder einer Spezialbank und die einseitige Anlage derselben in einer Branche ein untragbares Risiko bergen. Nur wenige beachtliche Spezialinstitute, die eher den Charakter von Holding- und Finanzierungsgesellschaften besitzen, wie die Elektrobank und die Bank für Textilindustrie, haben sich in die deutsche Bankorganisation fest eingefügt.

Eine interessante Wirkung der Nachkriegsentwicklung auf wirtschaftlichem und sozialem Gebiete sind die Arbeitnehmerbanken. Trotz Bankendeflation haben sich zahlreiche Beamtenbanken und Bankabteilungen bei Berufsverbänden neu gebildet. Außerdem haben die Spitzenorganisationen der Gewerkschaften eigene Bankinstitute gegründet, um die Vermögen der Gewerkschaften und der angeschlossenen Mitglieder im Sinne der Ideen der Arbeitnehmerbewegung durch Kredite an eigene und gemeinnützige Unternehmungen oder Beteiligungen bei denselben nutzbar zu machen. Diese Bewegung steckt erst in den Anfängen; die Gesamtbilanzsumme der Volksbanken der freien und der christlichen Gewerkschaften beträgt erst etwa 100 Mill. Die Möglichkeit der raschen Abziehung der Gewerkschaftsguthaben und der Spareinlagen bei Streiks und wirtschaftlichen Depressionen bedeuten hier eine große Gefahr. Bei wachsender wirtschaftlicher Notlage werden diese Institute stark angespannt sein, bei steigender Konjunktur recht flüssig, so daß ihre Geschäftskurve in umgekehrter Richtung wie die der Kreditbanken verläuft. Nachteilig wirkt auch die Einseitigkeit des Kundenkreises im Aktiv- und Passivgeschäft. Als Versuch einer Lösung der sozialen Frage auf neuen Wegen verdienen diese Typen die lebhafte Aufmerksamkeit des Sozialpolitikers und des Banktheoretikers und Praktikers.

g) Unkostenproblem und Mechanisierung.

Das Unkostenproblem im deutschen Bankwesen ist trotz aller Rationalisierungsversuche noch nicht befriedigend gelöst. Mit der Senkung der Angestelltenzahl, der Mechanisierung der Betriebe und der Steigerung des Umsatzes hat sich die Belastung des Gesamtum-

satzes der Berliner Großbanken von 0,7 auf etwa 0,4 ‰ gesenkt; aber absolut ist die Unkostenzahl noch sehr erheblich, weil infolge des Zusammenschrumpfens der Kapitalvorräte der Durchschnittsbetrag der Wechsel, Schecks und Ueberweisungen und der Effekten-Kauf- und Verkaufaufträge auf ein Drittel bis ein Viertel der Summe der Vorkriegszeit sank, während gleichzeitig die Anzahl der Buchungsposten auf mindestens das doppelte Maß anwuchs, so daß die Arbeitslast erheblich stieg. Die Unkosten ausschließlich der Steuern betragen etwa 70% des Rohgewinnes gegen 37% im Jahre 1913; einschließlich der Steuern etwa 82% des Rohgewinnes gegen 40% im Jahre 1913. Eine weitere Verbilligung des Betriebes ist nicht nur mit Rücksicht auf die eigene Rentabilität geboten. Sie muß sich zu einer Senkung der Kosten für bankgeschäftliche Leistungen auswirken, um auch auf diesem Wege die Produktivität der deutschen Wirtschaft zu heben. Die Zinsspanne zwischen Aktiv- und Passivzinsen, die heute noch, umgerechnet auf das Gesamtengagement der Banken, etwa 2½% beträgt, bedarf noch einer starken Annäherung an die Relationen der Vorkriegszeit.

Man hat mit Erfolg versucht, durch Einführung von Kraft und Zeit ersparende mechanischen Einrichtungen die Effizienz des Bankbetriebes zu erhöhen. Man hat den Schriftverkehr und das Rechnungswesen normalisiert durch Uebergang zum Durchschreibeverfahren, durch Ausbau des Formularprinzips, durch Verwendung der Städte-, Banken- und Kontennumerierung sowie durch Aufstellung von Kontenplänen mit eindeutiger Terminologie. Die wichtigste Wirkung der maschinellen Rechnungsführung ist die Möglichkeit der schnelleren Ausnutzung der Buchhaltungsresultate in der tagfertigen Rohbilanz und im täglichen Kontoauszuge, und die feinere Gliederung aller Aufwendungen und Erträgnisse, so daß man die Entwicklung der Unkosten, der Bestände und Umsätze laufend nachprüfen kann und dadurch auf Lücken und Fehler der Organisation schneller aufmerksam wird. Vor allem bringt die häufige Feststellung der Teil- und Vollresultate dem Bankleiter die Möglichkeit, im Kreditgeschäft, im Kapitalanlagegeschäft und bei der Feststellung von Zinsen und Konditionen auf Grund exakter Ziffern — anstatt rein gefühlsmäßig — zu disponieren. Es bewegt sich gewissermaßen vor seinen Augen ein Bilanzfilm, der automatisch aus der laufenden maschinellen Rechnungsführung erwächst. Auch die Bestrebungen zur Rationalisierung des zwischenbetrieblichen Geld- und Effektenverkehrs haben gute Früchte gezeitigt. Seit der Vorkriegszeit hat sich der bargeldlose Zahlungsverkehr stark entwickelt. Die bargeldlosen Umsätze betrugen 1913: 527 Md. M, 1927: 870 Md. RM. Im Gegensatz zu den englischen und amerikanischen Zahlungsformen ist ja in Deutschland die Ueberweisung und nicht der Scheck Hauptmittel bargeldloser Zahlung. Die Zahl der Ueberweisungen verhält sich zu derjenigen der Schecks etwa wie 6 zu 1. Bisher besteht keine Einheitlichkeit in bezug auf die Zahlungstechnik. Es haben sich mehrere voneinander unabhängige Girokreise gebildet, die zum Teil recht vollkommen durchorganisiert sind; der Postscheckverkehr, der kommunale Giro-

verkehr, der genossenschaftliche Giroverkehr, der Reichsbankgiroverkehr und der Privatbankgiroverkehr. Gegenwärtig sind Verhandlungen im Gange, den deutschen Ueberweisungsverkehr in dem Sinne zu vervollkommnen, daß die Formulartechnik in allen Systemen gleichmäßig gehandhabt wird, und daß zur Beschleunigung und Verbilligung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs die Ueberleitung aus einem Girosystem in ein anderes durch ein zentrales oder dezentrales Clearing vereinfacht wird[3]. Schon jetzt ist es durch Beschleunigung des Ueberweisungsverkehrs gelungen, an den Zentralverrechnungsstellen Kapitalien, die Hunderte von Millionen betragen, anzusammeln, die bei der früheren unvollkommenen Organisation wegen der langen Dauer der Ueberweisung „unterwegs" waren, und die jetzt der Wirtschaft als produktives Kapital zur Verfügung gestellt werden können. Der Platzüberweisungsverkehr in den großen Städten, besonders in Berlin, Hamburg und Frankfurt a. M., erreicht in einem gemeinsamen Clearing der örtlichen Banken schon jetzt Höchstleistungen. Daneben werden die für Verrechnung und Einziehung von Schecks, Wechseln und Devisen bestehenden Inkassoverbände, Scheckaustauschstellen und Verrechnungsstellen weiter ausgebaut. Kürzlich ist ein Einheitsscheck Wirklichkeit geworden. Ein einheitliches Wechselformular und ein Normalüberweisungsformular sollen unter Mitwirkung des Ausschusses für Bankwesen im „Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit", in dem alle Glieder des deutschen Bankwesens einmütig und großzügig ihre Erfahrungen über innerbetriebliche Rationalisierung austauschen, geschaffen werden. Das Effektenwesen ist durch Bildung von 13 Giroeffektendepots, die zu einer Arbeitsgemeinschaft zusammengeschlossen sind, und durch Ausbau der Liquidations- und Sicherungseinrichtungen für Termingeschäfte außerordentlich gefördert worden. Die überwiegende Mehrzahl aller Effektenumsätze erfolgt heute stückelos durch Umschreibung auf den Konten auf Grund von Effektenschecks.

Den ernsten Gefahren, welche die Mechanisierung für die Bankangestellten und das Nachwuchsproblem heraufbeschwört, wendet man große Aufmerksamkeit zu. Die überall lebendigen Bemühungen um Ausbildungs- und Aufstiegsmöglichkeiten der Bankangestellten sollen nicht nur den Gefahren der Mechanisierung entgegenwirken und das Gefühl der Arbeitsfreude und des Verantwortungsbewußtseins erhalten, sie sollen vor allem einer Auslese derjenigen dienen, denen die schwierige Aufgabe der Bankleitung und Bankorganisation für die Zukunft anvertraut werden kann.

4. Die Kreditgenossenschaften.

Bevor ich zur Schilderung des öffentlichen Bankwesens übergehe, sollen die beiden anderen Glieder des privaten Bankwesens, die Kreditgenossenschaften und die Hypothekenbanken kurz gewürdigt werden.

[3]) Vergl. Kalveram, Zur Frage der Vervollkommnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Bankwissenschaft, IV. Jahrg.

Die Kreditgenossenschaften wollen Träger und Förderer der Kreditversorgung des gewerblichen Mittelstandes und der Landwirtschaft nach den von ihren genialen Gründern Raiffeisen und Schultze-Delitsch überkommenen Leitgedanken der Selbsthilfe, Selbstverwaltung und Selbstverantwortung und nach dem Grundsatze: Alle für einen, einer für alle, sein. Sie sind auf dem Prinzip des kurzfristigen Personalkredits aufgebaut und lehnen die Realkreditgewährung ab. Nachdem die Inflation ihr Vermögen fast völlig hinweggefegt hatte, haben sie sich überraschend schnell wieder erholt und sind schon jetzt über ihre relative Stellung in der Vorkriegszeit hinausgewachsen. In den 22 400 deutschen Kreditgenossenschaften sehen mehr als 3 Mill. Landwirte, Handwerker und Kleingewerbetreibende ihre ständige und meist einzige Bankverbindung. 1207 städtische Genossenschaften mit über 1 Mill. Mitgliedern überschritten schon 1927 in der Summe der Einlagen und der Außenstände die erste Milliarde und bauten einen Bestand an Geschäftsguthaben und Reserven auf, der mit 200 Mill. 50% der Vorkriegszeit erreichte. Mehr als vier Fünftel aller Kredite werden hier als kurzfristige Kleinkredite mit einer Höchstgrenze von 1000 M gewährt. Die planmäßige Entwicklung der gewerblichen Kreditgenossenschaften von reinen Vorschuß- und Darlehnskassen zu Volks- und Vollbanken hat mit der Ausweitung der bankgeschäftlichen Bedürfnisse des Mittelstandes Schritt gehalten, so daß heute das Kontokorrent-, das Diskont- und das Effektenkommissionsgeschäft bankmäßig gepflegt werden. Die etwa 20 000 ländlichen Kreditgenossenschaften sind in ihrer großen Mehrzahl kleine und kleinste Wirtschaftsgebilde, die in engstem Bezirk mit bescheidenen Umsatzzahlen meist unter ehrenamtlicher Führung als Spar- und Vorschußvereine arbeiten.

Unter den Konsum-, Rohstoff- und Warengenossenschaften ist eine Bewegung im Gange, sich eigene Spar- und Bankabteilungen anzugliedern, welche die Spargelder der Genossen mit verschiedenen Kündigungsfristen hereinnehmen, um sie zur Finanzierung des Warengeschäftes zu verwenden, ähnlich wie die großen Konzerne eigene Finanzabteilungen und Konzernbanken unterhalten. Die wiederholten Versuche, Kreditgenossenschaften auf einen bestimmten Berufsstand zu gründen, haben sich nicht bewährt. Der Grundsatz der Berufsmischung in der Zusammensetzung der Mitglieder, der einen Ausgleich der Geldbedürfnisse der einzelnen Berufe und eine bessere Risikoverteilung ermöglicht, hat sich weitgehend durchgesetzt. Die Bestrebungen, wegen der Kapitalarmut der kleingewerblichen Kreise Haftungs- und Garantiegenossenschaften als Kreditdurchgangsstellen zu bilden, welche auf der Grundlage der Haftsummen der Genossen die Garantie für die Sicherheit der den Mitgliedern von anderen Bankinstituten gewährten Hypothekarkredite übernehmen, werden von den genossenschaftlichen Verbänden bekämpft, weil die Befriedigung des Realkreditbedürfnisses mit der ganzen Struktur einer Genossenschaft nicht vereinbar erscheint. Nachdem die öffentlichen Sparkassen und Kommunalbanken sehr stark in das personelle Mittelstands-Kreditgeschäft eingedrungen sind, stehen die Genossenschaften mit ihnen in

charfer Konkurrenz. Bestrebungen, die dahin zielen, eine Arbeitsgemeinschaft mit den Sparkassen und Girozentralen in der Weise herbeizuführen, daß die letzteren kurzfristige Kredite bereitstellen, die Genossenschaften aber nur die Garantiefunktion und die Verteilung übernehmen, haben die Genossenschaftsverbände abgewehrt, weil dadurch die Selbständigkeit der Genossenschaften und ihr Eigenleben zerstört würde.

Aus der vor dem Kriege noch großen Zersplitterung in der Organisation der Genossenschaften und ihrer Zentralkassen haben sich allmählich klare und zweckmäßig gegliederte Verbände herauskristallisiert. Heute sind die gesamten deutschen Genossenschaften in vier großen Verbänden: Dem allgemeinen Verband und dem Hauptverband für die gewerblichen Genossenschaften und dem Reichsverband sowie dem General-Raiffeisenverband für die landwirtschaftlichen Genossenschaften zusammengeschlossen, die ihre gemeinsamen Interessen in einem freien Ausschuß vertreten. Der Einfluß dieser Verbände auf die Geschäftsgebarung der Genossenschaften ist infolge ihrer Kredithilfe, ihrer Revisionsbefugnisse und des Geistes der Solidarität viel stärker als bei anderen Bankorganisationen. Das Zentralinstitut aller Genossenschaften, das nicht nur als Zentralausgleichsstelle dient, sondern den Verbänden auch Staatskredite zuleitet, ist heute die Preußische Zentralgenossenschaftskasse (Preußenkasse). Auch die bis zum Kriege jede Staatshilfe verschmähenden gewerblichen Genossenschaftsverbände haben mit dieser Zentrale, deren Wirkungskreis sich jetzt über die Grenzen Preußens auf ganz Deutschland ausgedehnt hat, engere Fühlung genommen und durch sie Kredite zur Sanierung der Genossenschaften erhalten. In Konsequenz dieser Tatsache wird erwogen, den bisherigen Charakter der Preußenkasse durch Zulassung von Beteiligungen des Reiches und der übrigen Gliedstaaten zu ändern.

Der schnelle Wiederaufbau des deutschen Genossenschaftswesens ist eine besonders verdienstliche Leistung der deutschen Bauern, Bürger und Handwerker, die gegenüber den Riesengebilden der Großindustrie ihre wirtschaftliche Selbständigkeit sichern wollen und dadurch zur Erhaltung des wirtschaftlichen und sozialen Gleichgewichts beitragen.

5. Die Hypothekenbanken.

Im deutschen Realkreditgeschäft stehen die freien, erwerbswirtschaftlichen Hypothekenbanken, in der Form der Aktienbanken an erster Stelle. Sie befriedigen das langfristige Kreditbedürfnis besonders der städtischen Bevölkerung auf Grund einer typisch deutschen Finanzierungsart: der Kombination der Pfandbriefausgabe mit der hypothekarischen Beleihung der Grundstücke. Bekanntlich gründet sich der deutsche Realkredit auf die Vorstellung von der rein dinglichen Haftung des Grundstückes und das System des öffentlichen Grundbuches, dessen Angaben für die Rechte des gutgläubigen Kreditgebers allein maßgebend sind. Heute bestehen 35 Hypothekenbanken, die in vierjähriger Aufbauarbeit der Wirtschaft 3 Milliarden Hypotheken-

kapital zur Verfügung stellen konnten. Ihr Anteil am Gesamtpfandbriefumlauf ist von 67 % auf 58 % gesunken, während die öffentlich-rechtlichen Pfandbriefanstalten einen entsprechend größeren Anteil am Gesamtgeschäft erlangt haben.

Die jüngere Entwicklung ist gekennzeichnet durch das Streben nach engem Zusammenschluß zu starken Interessengemeinschaften, nicht im Sinne einer Fusion, sondern einer verhältnismäßig losen Gruppierung. Es haben sich bisher folgende Gruppen gebildet: Die Gemeinschaftsgruppe deutscher Hypothekenbanken, die deutsche Boden-Zentral-Kredit-Vereinigung, die Arbeitsgemeinschaft süddeutscher Hypothekenbanken und die Gruppe der bayerischen Vereinsbank. Zweck dieser Zusammenschlüsse ist Ausschaltung gegenseitiger Konkurrenz durch Aufteilung der Arbeitsgebiete und Austausch von Erfahrungen, gegenseitige Unterstützung bei der Emission neuer Pfandbriefe, eine Stärkung des Gesamtkredites im In- und Auslande, die Möglichkeit eines geschlossenen Auftretens gegenüber den Behörden und in einigen Fällen auch eine gewisse Ausgleichung der erzielten Gewinne. Eine schärfere Konzentration der freien Realkreditanstalten wird von den Beteiligten abgelehnt, weil man glaubt, daß selbständige Pfandbriefanstalten von mittlerer Größe die beste Gewähr dafür bieten, das Beleihungsgeschäft mit der erforderlichen Vorsicht und Gründlichkeit durchzuführen und das Sparkapital zur Anlage in Pfandbriefen heranzuziehen.

Die bankgeschäftliche Tätigkeit der Hypothekenbanken ist infolge ihrer Unterstellung unter das Hypothekenbankgesetz eng begrenzt. Sie vollzieht sich unter genau vorgeschriebenen Formen. Der Betrag der umlaufenden Pfandbriefe muß stets durch Hypotheken von gleicher Höhe und mindestens gleichem Ertrage gedeckt sein. Auch darf die Summe der umlaufenden Pfandbriefe das 20fache des Eigenkapitals nicht überschreiten. Jede Bank hat ein genaues, von einem Treuhänder dauernd kontrolliertes Hypothekenregister zu führen, in das die zur Sicherung der Pfandbriefe dienenden Hypotheken eingetragen werden. Die Gesamtheit der Hypotheken ist eine einheitliche Deckungsmasse für alle Pfandbriefe. Darin liegt meiner Meinung nach eine spezielle Stärke des deutschen Pfandbrieftyps, da eine Aufsplitterung der Pfänder auf die verschiedenen Pfandbriefserien das Risiko einer Wertänderung dieser speziellen Pfänder unübersichtlicher und größer machen würde. Neben den Hypotheken haftet natürlich die Hypothekenbank mit ihrem gesamten Vermögen. Die Schätzung des Eigentums, auf welche Realkredite nachgesucht werden, wird nach sehr vorsichtigen, vom Gesetz vorgeschriebenen Beleihungsrichtlinien vorgenommen und bedarf der Zustimmung der Aufsichtsbehörde. In normalen Zeiten wurden 60 % des Wertes, gegenwärtig höchstens 30—40 % des Vorkriegswertes der Grundstücke als Hypotheken bewilligt. Bei der außerordentlichen Nachfrage nach Realkredit vermögen die Hypothekenbanken die besten Objekte auszusuchen. Die sorgfältige Beleihungspolitik der Hypothekenbanken wird durch die Tatsache ins Licht gestellt, daß es auf Grund ihrer sehr eingehenden Veröffentlichungen eine seltene Ausnahme ist, daß sie infolge von

Zwangsversteigerungen gezwungen sind, ein Eigentum selbst zu übernehmen, um Verluste an Hypotheken zu vermeiden. Unter den deutschen Pfandfriefen von gleichem Zinsfuße sind im allgemeinen nur ganz geringe Bewertungsunterschiede festzustellen, weil die weitgehende Reglementierung und Kontrolle das Risikomoment für alle Pfandbriefanstalten in gleicher Weise ausschaltet. Die Pfandbriefe der Nachstabilisierungszeit tragen zum Zwecke der Ausschaltung des Währungsrisikos die Goldklausel, so daß also der Zinsen- und Tilgungsdienst in der Weise vorgesehen ist, daß für jede fällige Reichsmark $^{1}/_{2790}$ kg Feingold auf Grund der offiziellen Londoner Goldkurse fällig wird. Die Goldklausel bietet einen absolut sicheren Schutz gegen eine Entwertung der Reichsmark; denn im Falle einer Währungsverschlechterung würde eine Goldmarkforderung auf Reichsmark den gleichen $- oder £-Betrag zu kaufen vermögen, als wenn der Anspruch in $ oder £ bestände.

Es ist erfreulich, daß sich diese Ansicht gerade in der jüngsten Zeit, besonders in England, Bahn bricht und daß man die Ausgabe in fremder Währung nicht mehr als absolute Voraussetzung für den Erwerb ansieht, zumal sich Deutschland aus psychologischen Gründen bemühen muß, die Bedeutung der Reichsmark als legal tender und als international anerkannte Währung auch durch Festhalten an den auf Reichsmark lautenden Pfandbriefen mit Goldklausel zum Ausdruck zu bringen.

Eine ungünstige Wirkung auf den Absatz der Pfandbriefe hat die zehnprozentige Kapitalertragsteuer, welche für die im Auslande untergebrachten Tranchen zum größten Teil erlassen wurde. Um diese Steuer zu umgehen, haben sich manche Institute und Vermögensverwaltungen, die früher Pfandbriefe als Anlage verwendeten, dem Ausleihen von Hypotheken direkt zugewandt, ein nicht ungefährliches Beginnen, da ihnen die reiche Erfahrung und Sachkunde der Hypothekenbanken, die man als erstklassige Treuhänderbanken für langfristige Anlagen bezeichnen kann, mangelt.

Die schnelle Erholung aus fast völliger Vernichtung in der Inflation, der die Hypothekenbanken schutzlos freigegeben waren, wurde vor allem durch die Aufwertungsgesetzgebung günstig beeinflußt, die das erschütterte Vertauen in die Sicherheit der Pfandbriefe neu befestigte. Die endgültigen Abfindungsquoten liegen zwischen 18 und 23 % der aufwertungsberechtigten Pfandbriefe und erfolgen in Liquidationspfandbriefen.

6. Das öffentliche Bankwesen.

Eine besonders auffällige und in England viel beachtete Tatsache in der jüngsten Entwicklung des deutschen Bankwesens ist die schnelle Machtentfaltung der öffentlichen Banken, welche im Gegensatz zur Vorkriegszeit den Privatbanken auf ihrem eigenen Arbeitsfelde starke Konkurrenz machen. Man kann zwei Hauptgruppen dieser Institute unterscheiden: a) Banken als Organe und im Eigentum öffentlichrechtlicher Körperschaften, also ohne eigene Rechtspersönlichkeit, für deren Verbindlichkeiten die Staaten, Provinzen oder Kommunen

voll haften; b) im öffentlichen Recht wurzelnde Banken mit selbständiger juristischer Persönlichkeit, die auf Grund staatlicher Verleihung oder auf Grund von Spezialgesetzen und Verordnungen entstanden, deren Geschäftskreis stark gebunden ist, und die der staatlichen Aufsicht und Kontrolle unterworfen sind. Es ist nicht leicht, eine Systematik der zahlreichen öffentlichen Banken, die oft in gleichen Bezirken mit ähnlichen Aufgaben und Zielen nebeneinander wirken, zu geben. Charakteristisch für die jüngsten Jahre ist neben der inneren Erstarkung die starke Konzentrations- und Rationalisierungstendenz.

a) Landschaften, Stadtschaften, Landesbanken, und Staatsbanken.

Die ältesten öffentlichen Banken, deren Wurzeln in die Zeit des Merkantilismus und des fürstlichen Absolutismus hineinreichen, die also aus der Idee des Wohlfahrtsstaates als landesherrliche Institute entstanden sind, sind die den ländlichen Bodenkredit pflegenden Landschaften. Ihre Mitglieder sind zu einer genossenschaftlichen Schuldgemeinschaft zusammengeschlossen und haften für alle Ausfälle bis zu einem bestimmten Prozentsatz. Sie haben sich selbständige Bankabteilungen angegliedert, welche die regulären Bankgeschäfte ihrer Mitglieder ausüben. Ihr Zusammenschluß zu einer Zentrallandschaft hat vor allem den Zweck, die Absatzfähigkeit ihrer Pfandbriefe durch Bildung einheitlicher Typen zu steigern.

Nach dem Muster der Landschaften entstanden die 11 Stadtschaften als Realkreditverbände mit öffentlicher Einflußnahme zur Vermittlung hypothekarischer Darlehen für das Wohnungs- und Siedlungswesen in den Städten. Auch sie sind zu einer Zentralstadtschaft mit ähnlichen Zielen wie die Zentrallandschaft zusammengeschlossen. Ihnen nachgebildet sind einige Industrieschaften, welche versuchen, die Kreditnot der Kleinindustrie durch langfristige Kredite gegen hypothekarische Sicherheiten zu beheben.

Die im Westen Preußens bestehenden Landesbanken und Landeskreditbanken mit geographisch abgegrenztem Geschäftskreis pflegen nicht nur den Bodenkredit auf der Grundlage von Pfandbriefemissionen; sie stehen auch im Dienste des öffentlichen und Gemeindekredits und regeln den Geld- und Kreditverkehr der öffentlichen Kassen. Heute kombinieren sie das Hypotheken- und Pfandbriefgeschäft mit dem Depositen- und kurzfristigen Kreditgeschäft.

Einschaltend sei an dieser Stelle bemerkt, daß der deutsche Realkredit also einerseits durch die privaten Hypothekenbanken, anderseits durch die Landschaften, Stadtschaften und Landesbanken mit öffentlich-rechtlichem Charakter in der Weise befriedigt wird, daß die Mittel zur Grundstücksbeleihung durch Ausgabe von Pfandbriefen mobilisiert werden. Daneben befassen sich Sparkassen und Lebensversicherungsanstalten mit der hypothekarischen Kreditgewährung, ohne aber dieses Geschäft mit der Pfandbriefausgabe zu kombinieren.

Eine vierte Gruppe unter den öffentlichen Banken sind die Staatsbanken, welche die staatlichen Finanzgeschäfte be-

sorgen, die Konsortien für die Emmission staatlicher Anleihen führen, den Zinsen- und Tilgungsdienst versehen und die Staatsgelder nutzbar machen. Unter ihnen ist die Preußische Staatsbank ein entscheidender Faktor im deutschen Wirtschaftsleben. Für den kurzfristigen Geldmarkt ist sie neben der Reichsbank eines der wichtigsten Institute. Doch hat ihre Bedeutung als Geldausgleichsstelle infolge der wachsenden Konkurrenz der Girozentralen und der Reichskreditanstalt nachgelassen.

Die genannten vier Gruppen: Landschaften, Stadtschaften, Landesbanken und Staatsbanken schlossen sich 1926 zum Verband der öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten mit dem Zwecke der Kursregulierung, des Geldausgleichs und der Hilfe beim Zinsendienst zusammen und schufen sich eine gemeinsame Dachorganisation: Die deutsche Landesbankenzentrale, eine Vollbank, die auch der Vermittlung staatlicher Kreditaktionen dient.

Neben diesen vier Gruppen bestehen noch zahlreiche staatliche, städtische und provinzielle Kreditinstitute für Siedlungswesen, Kleinwohnungsbau, Finanzierung von Bodenameliorationen, Ablösung von Reallasten usw. sowie Landeskreditkassen und Provinzialhilfskassen, von denen manche in den jüngsten Jahren zum gemischten Betrieb übergingen, indem sie das Bodenkreditgeschäft durch das Depositengeschäft ergänzten.

b) Kommunale Giroorganisation.

Eine besonders beachtliche Entwicklung der Nachkriegszeit ist der Ausbau der kommunalen Giroorganisation. Die Sparkassen einer Provinz oder eines Landes haben sich eine Girozentrale als Ausgleichsstelle für den Ueberweisungsverkehr und zur Befriedigung der Kreditbedürfnisse der Kommunen geschaffen. Ueber den 18 provinziellen und Landesgirozentralen besteht eine Dachorganisation in der deutschen Girozentrale zu Berlin.

Diese Girozentralen sind Vollbanken mit gewaltiger Entwicklung geworden. Sie sind in die Front der Kreditbanken einmarschiert und haben sich ihrem Typus stark genähert. Auch auf den bankmäßigen Ausbau vieler Sparkassen, deren Gesamtspareinlagen heute wieder 4 Milliarden betragen, muß hier hingewiesen werden. Dazu sind in den jüngsten Jahren eine Reihe von Kommunalbanken und Kreisbanken gegründet worden, zum Teil als selbständige Abteilungen von Sparkassen, zum Teil in privatwirtschaftlicher Form als Aktiengesellschaften oder G. m. b. H. Diese Kommunalbanken sollen den gesteigerten bankgeschäftlichen Bedürfnissen der Sparkassenkundschaft dienen, weil die öffentlichen Sparkassen gewissen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen sind. In dem Verband deutscher kommunaler Banken sind etwa 48 Kreis- und Kommunalbanken zusammengeschlossen.

c) Konzentration im öffentlichen Bankwesen.

Das Nebeneinanderarbeiten von Landschaften, Stadtschaften, Landesbanken und Girozentralen und die wiederholte Ueberschneidung ihrer Aufgabenkreise hat dazu geführt, Banken mit ähnlichen

Zielen, wie etwa Provinzialkassen und Girozentralen bzw. Landesbanken und Girozentralen zu Gemeinschaftsbanken zusammenzuschließen. Im Westen sind die Landesbanken in das Netz der Girozentralen voll eingeordnet worden und haben deren Aufgaben übernommen. Zwischen der deutschen Girozentrale mit ihrem Sparkassennetz und der preußischen Staatsbank sind Verhandlungen über eine engere Interessenverflechtung durch gegenseitige Kapitalbeteiligung und Austausch leitender Personen angeknüpft. Man beabsichtigt eine Arbeitsaufteilung in der Weise, daß die preußische Staatsbank auf unmittelbare Kreditgewährung an Kommunen verzichtet und dieses Feld der Girozentrale überläßt, während diese ihre Organisation für die Unterbringung von Staatsanleihen zur Verfügung stellt, so daß die Preußische Staatsbank in den 3000 aufnahmefähigen und über ganz Deutschland gleichmäßig verteilten Sparkassen einen idealen Unterbau für die Emissionen der Staatsanleihen erhält. Ebenso erfolgte eine gegenseitige Kapitalbeteiligung und Arbeitsaufteilung zwischen Girozentrale und Landesbankenzentrale, um zu bewirken, daß die Girozentrale das kurzfristige Geld- und Kreditgeschäft für Provinz- und Landesbanken und das Kommunalkreditgeschäft, die Landesbankenzentrale aber das Realkreditgeschäft aller befreundeten Anstalten pflegen solle. Eine Verständigung der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse mit der Girozentrale ist auf dem Wege. Wir beobachten also überall eine planmäßige Konzentration und Arbeitsaufteilung mit Hilfe von Fusionen, Interessengemeinschaften, Kapitalbeteiligungen, Freundschaftsverträgen usw. Es entwickelt sich eine festgefügte öffentlich-rechtliche Organisation von starker Stoßkraft. Die planmäßige Sammlung und einheitliche Verwaltung der bisher stark verstreuten Geldreserven erhöht den Einfluß auf Geld- und Kapitalmarkt bedeutend.

Aber das Bild des öffentlichen Bankwesens wäre nicht vollständig, wenn nicht auf die Spezialbanken der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe hingewiesen würde. Hier sind besonders zu nennen die Reichsverkehrsbank, das Bankinstitut der Reichsbahn und die Reichskreditgesellschaft, deren Aktienkapital von der Viag, der Holdinggesellschaft für die aus der Kriegswirtschaft verbliebenen reichseigenen Industrieunternehmungen verwaltet wird. Die Reichskreditgesellschaft ist ein interessantes Beispiel privater Bankbetätigung des Reiches. Sie rangiert heute in der Reihe der großen Berliner Institute und vollzieht sämtliche bankmäßigen Geschäfte. Infolge der Möglichkeit der Heranziehung von Reichsgeldern hat sie besondere Bedeutung für den Verkehr in kurzfristigen Leihgeldern. Das führt zu starken Beziehungen zur Privatkundschaft und zu Provinzinstituten, die auch gern in Berlin mit einem Institut arbeiten, mit dem sie am eigenen Platze nicht in Konkurrenz treten.

Zur Abrundung des Bildes sei noch auf die gewaltige Ausdehnung des Postscheckverkehrs hingewiesen, der mit etwa 1 Million Konten und einem Monatsumsatz von 12½ Milliarden den Kreditbanken nicht nur das Geschäft der Zahlungsvermittlung kürzt, sondern ihnen auch gewaltige Summen von Einlagen entzieht, die dort als

Mindestguthaben und zu Ueberweisungszwecken eingezahlt werden. Schließlich sei auf die veränderte Bedeutung der öffentlich-rechtlichen Gelder aus Steuereinnahmen, Betriebsüberschüssen der Staatsbetriebe, Ansammlungen zu Zahlungen nach dem Dawesplan, Reserven aus der Arbeitslosenfürsorge und der öffentlichen Bautätigkeit, Krediten für Hilfsaktionen an einzelne Erwerbsgruppen usw. hingewiesen, die in der Hauptsache das öffentliche Bankwesen alimentieren und durch dessen Vermittlung weitergeleitet werden. Die eine Sonderstellung einnehmende Reichsbank mit den ihr angegliederten Hilfsinstituten hat so bedeutungsvolle gesamtwirtschaftliche Aufgaben, daß sie an dieser Stelle nur der Vollständigkeit halber erwähnt werden, aber später erst genauer besprochen werden soll.

Am 31. Dezember 1927 betrug die Kreditorensumme der deutschen Kreditbanken rund 9 Milliarden, diejenige der Staats- und Landesbanken und Girozentralen rund 4 Milliarden, also etwa 45 Prozent der ersteren Summe.

d) Arbeitsabgrenzung zwischen privaten und öffentlichen Banken.

Berechtigt erscheinen öffentlich-rechtliche Banken, wenn sie eine Lücke in der Kreditorganisation im Dienste der Allgemeinheit oder einer bestimmten Klasse ausfüllen: Schutz der Währung, Erfüllung von Aufgaben der öffentlichen Verwaltung, Durchbrechung eines Monopols, Dienst an wirtschaftlich Schwächeren. In solcher Betätigung können öffentliche Banken günstig auf die Gestaltung des Geld- und Kapitalmarktes und des Wirtschaftslebens wirken.

Aber diese Einflüsse verkehren sich leicht ins Gegenteil, wenn die öffentlichen Banken ihrerseits ein Uebergewicht erhalten, wenn sich ein staatlicher oder kommunaler Kapitalismus bildet, der wegen der öffentlichen Garantien für alle Verbindlichkeiten den Privatbanken unbedingt überlegen ist. Die Berufung auf staatliche und kommunale Garantien ist keine gute Grundlage für gesunden Wettbewerb, zumal wenn die öffentlichen Institute steuerlich begünstigt sind. Außerdem besteht die Gefahr der Abhängigkeit vom Staate und von politischen Richtungen, welche die Kapitalmacht der öffentlichen Banken für ihre Zwecke ausnutzen könnten. Die eigentlichen Garanten der öffentlichen Banken sind ja die Steuerzahler, und zu diesen gehören nicht zuletzt die freien Banken. Das Vordringen der öffentlich-rechtlichen Institute in Deutschland war ein Ausfluß der Befugnisse von Staaten und Gemeinden in der Zwangswirtschaft der Kriegs- und Inflationszeit, eine Auswirkung der Sozialisierungs- und Gemeinwirtschaftstendenzen der ersten Nachkriegsjahre und der Geldfülle der öffentlichen Kassen infolge eines in den Jahren 1924—26 stark überspannten Steuerdruckes bei gleichzeitiger höchster Kapitalknappheit der Privatwirtschaft.

Nach lebhafter öffentlicher Auseinandersetzung zwischen Privatbanken und Sparkassen bezw. Girozentralen über das Recht der bankmäßigen Betätigung der letzteren ist es Ende 1927 zu einem gentleman's agreement, zu einer Loyalitätserklärung der beidersei-

tigen Zentralverbände gekommen, die in versöhnlichem Tone gehalten war und die gemeinsamen Interessen stark unterstreicht und verspricht, den Wettbewerb in den Grenzen bankgewerblicher Gepflogenheiten zu halten. Man hat eingesehen, daß eine genaue Arbeitsabgrenzung sich kaum durchführen läßt, da auch die Struktur der Sparkassen und anderer öffentlicher Banken sich infolge der geänderten geldwirtschaftlichen Bedürfnisse der Kundschaft ändern mußte. Die zeitgemäße Bedienung der Kunden war eine Vorbedingung zur Erfüllung der sozialen und karitativen Grundaufgaben der Sparkassen.

Der Streit ging vor allem um die Frage, ob die auf die Haftung der Gemeinden sich stützenden öffentlichen Banken das kurzfristige Kreditgeschäft in der Form industrieller Mittel- und Kleinkredite und das Börsengeschäft, also das typische Geschäft der Kreditbanken, in dem Umfang der letzten Jahre zu pflegen berechtigt seien. Aus einem Studium der Bilanzen der Sparkassen erkennt man aber, daß sie schon wieder in starkem Umfange zur vorkriegsmäßigen Anlage zurückgekehrt sind, d. h. Hypotheken- und Kommunalkredite in steigendem Maße gewähren, eine Entwicklung, die auch auf die Schließung der zwischen Geld- und Kapitalmarkt klaffenden, in den Zinssätzen zum Ausdruck kommenden Lücke bereits recht günstig gewirkt hat. Die stärkere Bevorzugung des kurzfristigen Kreditgeschäftes durch die Sparkassen nach der Stabilisierung war eine Folge der Tatsache, daß auch die Sparkasseneinlagen in den ersten Jahren nach der Stabilisierung einen sehr flottanten Charakter hatten, so daß die Festlegung dieser Mittel in Hypotheken vom Standpunkt gesunder Bankpolitik unmöglich war. Die Kreditgewährung an Mittelstand und Kleingewerbe in kontokorrentmäßiger Form wird ein Grenzgebiet zwischen öffentlichen und Privatbanken bleiben müssen, auf dem eine scharfe Arbeitsabgrenzung nicht möglich sein wird. Mit der Tatsache, daß die Girozentralen, die Spar- und Landesbanken auf dem Geld- und Kapitalmarkte eine sehr gesteigerte Bedeutung gewonnen haben, müssen heute die deutschen Kreditbanken rechnen. Man darf aber diese Verschiebung der Machtverhältnisse nicht überschätzen. In äußerst schwierigen Jahren der Konkurrenz hat sich das freie Bankwesen aus dem Tiefstande der Inflation wieder schnell zu ansehnlicher und entscheidender Höhe entwickelt und seine Feuerprobe bestanden. Es besizt auch heute noch ein starkes Uebergewicht in seiner Kapitalkraft, in seinem Geschäftsumfang, in seinem Einfluß auf die industrielle und kommerzielle Entwickelung Deutschlands und in seiner internationalen Geltung. Die Gefahr einer Sozialisierung des Bankwesens auf „kaltem" oder „heimlichem" Wege ist, wenn sie überhaupt bestand, endgültig überwunden.

7. Die Zentralnotenbank und ihre Politik.

a) Strukturänderung der Reichsbank.

Die günstige Entwickelung des deutschen Bankwesens setzte eine absolut stabile Währung und ein fest gegründetes Vertrauen in dieselbe voraus. Kaum ein Land hat heute aus wirtschaftlichen und

politischen Gründen eine sicherere Währung als Deutschland. Zu ihrem Schutze und zur Verhütung jeder Inflation wirken auf Grund des aus dem Dawesplan hervorgewachsenen neuen Bankgesetzes eine energische und zielbewußte Reichsbankleitung, der Generalrat, der Reparationsagent, das Transferkomitee und der Notenkommissar zusammen.

Die Zentralisierung des deutschen Notenbankwesens war schon vor dem Kriege fast vollkommen erreicht. Der Reichsbank mit ihren 450 Zweigstellen stehen nur die aus partikularistischen Gründen erhaltenen 4 Privatnotenbanken mit einem kaum ins Gewicht fallenden Gesamtnotenumlauf von 194 Mill. gegenüber. Die wichtigen organisatorischen Aenderungen in der Leitung und Aufsicht der Reichsbank darf ich wohl als bekannt voraussetzen, vor allem die Uebertragung außerordentlich weitgehender Befugnisse an den Generalrat, die Herstellung voller Unabhängigkeit der Reichsbankleitung von Regierungskontrolle und -einmischung, die Erschwerung der Kreditgewährung an das Reich und die laufende Kontrolle des Notenkommissars bei der Ausübung der Deckungsvorschriften. Auch im neuen Bankgesetz wurde das kontinentale System des proportionalen Geldumlaufes ohne Höchstbegrenzung und der bankmäßigen Deckung beibehalten. Mit der Erhöhung der Golddeckung von $33^1/_3$ auf 40% verband man eine Zulassung der Devisen innerhalb derselben bis zu 10% und band so den Kurs der Mark an die Kurse der Auslandswährungen. Eine Unterschreitung der Notendeckung ist zwar gestattet, praktisch aber fast ausgeschlossen, infolge Forderung der Zustimmung des Notenkommissars und des Generalrates, infolge der automatischen Auslösung einer Diskonterhöhung und der Forderung einer mit dem Ausmaße der Unterschreitung progressiv steigenden Notensteuer. So bedeutsam diese Bankprinzipien sein mögen, man darf ihren Wert nicht überschätzen. Es kommt auf den Geist an, in dem sie angewandt werden.

Aufgaben und Einfluß der Reichsbank sind gegenüber der Vorkriegszeit stark gewachsen. Aus den sich vielfach überschneidenden und stark verflochtenen Gebieten der Währungs-, Diskont-, Kredit- und Konjunkturpolitik und den mit dem Reparationsproblem zusammenhängenden Fragen kann ich hier nur einige besonders stark umkämpfte Gebiete der Reichsbankpolitik herausgreifen.

b) Stellung zu den Auslandsanleihen.

Die in Deutschland heiß umstrittenste, auch in England viel erörterte Frage betrifft die Stellung der Reichsbank und ihres Präsidenten zu den deutschen Auslandsanleihen. Bei dem starken Kapitalhunger Deutschlands geht der Streit nicht um die Berechtigung der Auslandsverschuldung an sich, sondern um Ausmaß, Tempo und Verwendung der Anleihen. Der bisherige Stand der Verschuldung beläuft sich auf etwa 5½ Milliarden langfristiger und 4½ Milliarden kurzfristiger Art. Den letzteren stehen allerdings einige Milliarden Auslandsforderungen gegenüber. Für den Zinsen- und Tilgungsdienst aus dieser Verschuldung werden jetzt etwa ¾ Milliarden jährlich

erforderlich sein, die man zu den Reparationsverpflichtungen und den fälligen Einfuhrüberschüssen addieren muß.

Von keiner Seite wird bestritten, daß in einem kapitalschwachen Lande Auslandsanleihen günstig wirken, wenn der durch ihre Verwendung erzielte Ertrag zur Verzinsung und Amortisation der Anleihe ausreicht und darüber hinaus eine Rente läßt. Wenn der Kapitalzufluß eine Rationalisierung der Wirtschaft und damit eine gesteigerte Ausnutzung der wirtschaftlichen Kräfte ermöglicht, so begünstigt das den Inlandsabsatz und den Export gleichzeitig. Von vielen öffentlichen Stellen (Kommunen und Ländern) sind aber Auslandskredite wiederholt zu Maßnahmen verwendet worden, die in der gegenwärtigen Notzeit zurückgestellt werden könnten. Es ist dem Reichsbankpräsidenten absolut zuzustimmen, wenn er sich so stark einsetzt für größere Sparsamkeit in der öffentlichen Verwaltung, für Zurückstellung aller nicht lebensnotwendigen Aufgaben; wenn er dahin strebt, durch eine zentrale Kontrollinstanz ein Gesamtbild der Finanzgebarung der Länder und Kommunen zu erhalten, um Uebergriffe, die seine Währungs- und Kreditpolitik erschweren, abwehren zu können. Allerdings darf man den Begriff der produktiven Ausgaben nicht zu eng fassen. Für das deutsche Volk, dessen Haupthilfsquelle die Arbeitskraft seiner Glieder ist, sind Ausgaben, die dem Wohnungsbau, der körperlichen Ertüchtigung, der Erwerbslosenfürsorge und der moralischen Hebung der breiten Masse dienen, gewiß produktiv zu nennen.

Die Warner vor den Auslandsanleihen betonen besonders die üblen Wirkungen derselben auf den Geldumlauf und die Kaufkraft der Mark. Das Einströmen der Auslandskredite bewirkt eine Zunahme des Bargeld- oder Giralgeldumlaufes und führt zu einer durch die Reichsbank kaum beeinflußbaren Ausweitung des Kreditvolumens und damit zu Preissteigerungstendenzen. Eine Zurückweisung der Devisen ist ja der Reichsbank auf die Dauer unmöglich, weil dadurch der Devisenkurs bis zum unteren Goldpunkt sinken würde und dann Konversion der Devisen in Gold einsetzte, zu dessen Ankauf gegen Noten die Reichsbank laut Bankgesetz gezwungen ist. Bei Abziehung der Devisen aber zum Zwecke der Zinszahlung und Schuldtilgung können plötzliche und scharfe Kontraktionen des Zahlungsmittelumlaufes eintreten, die infolge der dadurch veranlaßten Preisrückgänge zu Liquidationen führen, welche um so gefährlicher werden, je höher die Gesamtlast aus Zinsen, Tilgung und Reparationen bei zunehmender Auslandsverschuldung ansteigt.

Diese grundsätzlich richtige Ansicht übersieht ein wichtiges Moment. Auslandskredite sind Anweisungen auf Real- oder Sachwerte und werden erst wirksam durch Substitution der in fremder Währung überlassenen Kaufkraft in Waren oder Dienste. Wenn auch die Einfuhr von Auslandsvaluten vorübergehend eine preissteigernde Wirkung infolge Geldvermehrung herbeiführen kann, so erfolgt doch bald eine Ausgleichung, weil die Vermehrung der Geldscheine mit einer Vermehrung der Auslandsgüter korrespondiert.

Außerdem bewirkt die Kredithilfe des Auslandes doch, daß der inländische Kreditbedarf weniger akut wird, daß die Wechselbeanspruchung der Reichsbank also nachläßt und daher geringere Anforderungen zur Notenausgabe an die Reichsbank gelangen. Sie hat auch die Tendenz, die Zinsspanne gegenüber den Gläubigerländern zu mildern und damit eine natürliche Verlangsamung des Devisenzuflusses herbeizuführen.

Auch der starke Passivsaldo der deutschen Handelsbilanz als selbstverständliche Folge des Einströmens von Auslandskrediten hat starke Bedenken erregt, weil sich die Mehreinfuhr zu einem wesentlichen Teil auf Nahrungsmittel und Luxusartikel bezieht, und weil die den Auslandskredit konsumierenden Unternehmen vielfach keine devisenerzeugende Kraft haben, so daß mit zunehmender Verschuldung die Devisenbeschaffung zur Schuldtilgung immer schwieriger wird.

Es wäre absolut falsch, die Kapitalhilfe des Auslandes auf die Glieder der Wirtschaft zu beschränken, welche durch ihre Exporttätigkeit selbst Devisen produzieren, oder nur die Einfuhr von Produktionsmitteln zur Rationalisierung als zulässig anzusehen. Rationell wirtschaften heißt auch, die Kräfte der Nation an den Stellen einsetzen, wo der höchste Nutzeffekt erreichbar ist; deshalb hat Deutschland seinen Produktionsapparat im wesentlichen selbst aufgebaut, dabei aber die entstehenden Bedarfslücken an Konsumgütern aus dem Warenimport gedeckt. So unterstützt das Ausland, auch bei Einfuhr vo nSubstistenzmitteln, indirekt die heimische Produktion.

Das Jahr 1927 hat durch Zusammenwirken einer schnellen Konjunkturbelebung und die Erschwerung der langfristigen Kapitalzufuhr eine scharfe Verknappung des Kreditangebotes ausgelöst, die sich in einer lebhaften Aufwärtsbewegung der Zinssätze äußerte. Das hatte zur Folge, daß nunmehr kurzfristiges Auslandskapital sich in großen Mengen zur Verfügung stellte.

Solch kurzfristige Gelder bergen hohe Gefahren für die wirtschaftliche Entwicklung, weil die plötzliche Abziehung der Auslandsguthaben zu gefährlichen Restriktionen des Notenumlaufes führen kann. Wollten sich die Banken gegen dieses flottante, zur höchsten Rente strebende Kapital abschließen, so würde es in irregulären Kanälen doch in die Wirtschaft fließen. Im letzten Jahr haben sich in der Tat zahlreiche unberufene Vermittler eingestellt. Auslandsbanken haben (vielfach auch unter Umgehung deutscher Institute) mit der Industrie kontrahiert, dabei aber in einigen Fällen Verluste erlitten, weil sie das Kreditrisiko nicht abzuschätzen vermochten. Es sei hier deshalb in Parenthese bemerkt, daß es dringend anzuraten ist, bei Transaktionen in Deutschland das Kreditrisiko stets mit einer deutschen Bank zu teilen oder auf sie abzuwälzen, weil sie die persönliche Kreditwürdigkeit und den Wert der verpfändeten Sicherheiten besser nachzuprüfen imstande ist.

Bei Erschwerung der langsfristigen Kapitalanlagen wird also das Einströmen kurzfristigen Kredits begünstigt. Solange daher der Kapitalbedarf zur Vervollkommnung der deutschen Produktionsmittel noch

so heftig ist, wie es die Zinsunterschiede gegenüber dem Auslande noch zum Ausdruck bringen, sollte eine Erschwerung der langfristigen Anleihen für wirklich produktive Zwecke unterbleiben, weil sonst die kurzfristige Verschuldung als das größere Uebel sich verstärkt. Eine Vollendung der deutschen Rationalisierung mit Hilfe fremden Kapitals, die es gestattet, einen Maximalertrag zu erzielen, erschwert nicht etwa die loyale Erfüllung der Reparationsverpflichtungen, sondern sichert sie durch Hebung unserer Exportfähigkeit. Daß das Auslandskapital und die innere deutsche Kapitalbildung, wenn man von einer Reihe von Fehlleitungen absieht, eine recht produktive Verwendung fand, zeigen die ständig steigenden Produktionsziffern, die Aufsaugung der Arbeitslosen und das dauernde Anwachsen des Exportvolumens. Wenn die auf Grund der Bilanzziffern zu errechnende Rentabilität der deutschen Wirtschaft noch sehr gehemmt ist, wenn man mit Recht die gegenwärtige Entwickelung als eine Mengenkonjunktur charakterisiert hat, so hat das seine Ursache darin, daß die wohltätigen Folgen der Rationalisierung sich erst nach einer ziemlich langen Zeit des Einlaufens und Ausprobierens voll bemerkbar machen, daß steigende Summen für Lohnerhöhung und soziale Fürsorge verwandt werden mußten, und daß starke Reservebildungen stattfanden, um durch Selbstfinanzierung die Rationalisierung fortzusetzen und sich nicht durch Entblößung von flüssigen Mitteln der Gefahr einer Illiquidität auszusetzen.

c) Diskontpolitik.

Die Diskontpolitik der Reichsbank, ihr Hauptinstrument in Vorkriegszeiten zur Verknappung oder Ausweitung des Kreditvolumens und Zahlungsmittelumlaufes hat von seiner Schärfe und Feinheit unter dem Einfluß der starken Auslandsverschuldung sehr eingebüßt. In der gleichen Richtung wirkten die Steigerung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die vergrößerte Spanne zwischen Kredit- und Debetzinsen und die starke Bindung der Preise und Löhne in den Zusammenschlüssen auf Arbeitnehmer- und Arbeitgeberseite. Wie in England und Amerika ist die Diskontschraube nicht mehr die zuverlässig wirkende Hauptwaffe der Kredit- und Währungspolitik. An ihre Stelle treten die zahlreichen Möglichkeiten der open market policy, die auf eine Beeinflussung des Kreditvolumens hinzielen. Die verminderte Wirksamkeit der Diskontpolitik hat die Reichsbank auch bewogen, den Fragen der Barliquidität und der Konzentration der öffentlichen Gelder größere Aufmerksamkeit zu schenken.

d) Barliquidität.

Die Barliquidität der deutschen Kreditbanken, der Grad der Fähigkeit, fällige Verpflichtungen in Banknoten und Reichsbankguthaben auszugleichen, ist stark zurückgegangen. Sie betrug 1890 26%, 1913 7,4%, jetzt etwa 4%. Die Frage, ob eine Bank nur eine für den normalen Kassen- und Ueberweisungsverkehr ausreichende Barreserve halten soll oder einen Barvorrat, der auch in Zeiten der Angst, des Mißtrauens, der Anspannung am Ultimo und der Krise eine gewisse Selbständigkeit verleiht, ist um so bedeutsamer, als die lang-

fristige Anlage der Banken infolge des allgemeinen Kapitalhungers sehr verstärkt wurde. Wenn die erwartete Umwandlung der Kontokorrentkredite in Aktien oder Obligationen oder die Unterbringung der Spekulationseffekten in festen Händen nicht gelingt, müssen Liquiditätskrisen eintreten. Das Normalmittel der Banken, um in angespannten Zeiten zahlungsbereit zu bleiben, ist die Wechseleinreichung bei der Reichsbank als Liquiditätsgarantin. Sie wird zu erweiterter Notenausgabe gezwungen, woraus eine Verschlechterung der Währungsgrundlage, ein Steigen des Diskontfußes und daher eine Beunruhigung des Wirtschaftslebens resultieren kann. Daher versucht der Reichsbankpräsident, die Banken zu höherer Liquidität zu bestimmen.

Natürlich darf man die Wirkung einer mechanischen Liquiditätsregel nicht überschätzen. Ein einzelner Bankleiter kann sich hinter der bequemen Erfüllung solcher Normalien leicht verschanzen, um dann durch zweifelhafte und risikoreiche Anlagen der übrigen Mittel in schwer realisierbaren Industriekrediten und spekulativen Börsenkrediten die Sicherheit der Gläubiger doch zu gefährden. Die Erhöhung der Kassenbestände bedeutet noch nicht eine Aenderung der Kreditpolitik. Nicht an Mangel an Bargeld, sondern an faulen Debitoren und an ihrer Kreditlosigkeit pflegen Bankinstitute zu Grunde zu gehen. Außerdem bewirkt die Aenderung der Zahlungsmethoden, vor allem die Ausdehnung des Ueberweisungsverkehrs, daß wegen der geringeren Kassenbedürfnisse nur ein kleineres Maß von Barmitteln notwendig ist.

Trotzdem ist dem Drängen Schachts auf Erhöhung der volkswirtschaftlichen Liquidität durchaus zuzustimmen; denn gegenwärtig besteht die Gefahr der Verdrängung der gesetzlichen Schöpferin von Bargeld aus ihrer dominierenden Stellung auf dem Kreditmarkte. Die neuen Zahlungsformen geben ja die Möglichkeit, zusätzliche Kreditmittel ohne gesetzliche Hemmungen zu schaffen; zudem kann man durch ein technisch vollkommenes clearing die Geldmittel so konzentrieren, daß ihre äußerste Ausnutzung möglich wird. Als Abwehrmaßnahme wird mit gutem Recht neben einer besseren Publizität eine höhere Barliquidität gefordert. Nur so läßt sich der Einfluß der Banken auf Währung und Kredit abschwächen und die autonome Kreditschöpfungsmacht einengen.

e) K o n z e n t r a t i o n d e r ö f f e n t l i c h e n G e l d e r.

Ein wichtiges Mittel zur Stärkung ihres Einflusses sieht die Reichsbank in einer möglichst vollkommenen Konzentrierung der Betriebsmittelreserven der öffentlichen Kassen, also der Gelder der öffentlichen Banken und Sparkassen, der sozialen Versicherungen, der Steuerbehörden, der Post und Eisenbahn. Wenn jede einzelne Verwaltungsstelle trotz Unerfahrenheit im Kreditgeschäft eine systemlose Ausleihung zu hohen Zinsen vornimmt, so sind unliebsame Mißgriffe und schwere Verluste unvermeidbar. Schacht hat mit Erfolg versucht, überflüssige Reservebildungen und Zersplitterungen dadurch zu verhüten, daß die konzentrierten Gelder nach einheitlichen Grundsätzen verwaltet werden. Sie sollen der Gesamtwirtschaft dienen, in dem sie zu niedrigsten Zinsen auf dem Geldmarkte eingesetzt

werden, um so auf eine für alle wohltätige Zinsensenkung hinzuwirken. In der Provinz hat dieses Bestreben der Zentralisierung manchen Widerstand gefunden, weil man hier eine Verwaltung der Gelder nach dezentralisierten Grundsätzen in den Gebieten des Aufkommens befürwortet und ungern sieht, daß der große Vorsprung Berlins in der Kapitalkonzentration beim freien Bankwesen noch durch zentrale Verwaltung der öffentlichen Gelder verstärkt wird. Die Gefahr der Entblößung der Provinz von den erforderlichen Kapitalfonds ist durch weiteren Ausbau des telegraphischen Ueberweisungsverkehrs stark gemildert worden.

f) Angliederung anderer Institute.

Die Aktionsfähigkeit der Reichsbank wird auch dadurch erhöht, daß sie sich Institute angegliedert hat, welche Kreditgeschäfte vornehmen, die der Reichsbank selbst infolge der strengen Bestimmungen des Bankgesetzes nicht gestattet sind. Auf diesem Wege vermag die Reichsbank auch die gesamte Konjunkturlage stärker in Rücksicht zu ziehen, als es vor dem Kriege der Fall war. Die Rentenbankkreditanstalt wirkt heute als Zentralbank für langfristige Kreditgewährung an die Landwirtschaft, deren drückende Lage eine Reihe von Sonderaktionen notwendig machte.

Die Golddiskontbank, welche zunächst ein wichtiger Baustein im Fundament der deutschen Währung war und zur Zeit der schärfsten Kreditnot der deutschen Industrie die Exportfähigkeit Deutschlands mit Hilfe englischer Kredite stärkte, ist heute ein allgemeines Kreditinstitut, das mit der Verwaltung öffentlicher Gelder, mit der produktiven Anlage der Devisenbestände der Reichsbank und dem Ankauf von Privatdiskonten besonders aus dem Remboursgeschäft betraut ist.

Auf diese skizzenhaften Ausführungen über die Stellung der deutschen Zentralnotenbank im gesamten Wirtschaftsorganismus muß ich mich beschränken. Ich habe versucht, die deutschen Banken in der quantitativen und qualitativen Umschichtung ihrer Kräfte, Aufgaben und Ziele darzustellen, als Objekte der wirtschaftlichen Entwicklung, die von den Wellenbewegungen der wirtschaftlichen und politischen Strömungen stark beeinflußt werden, aber auch als Subjekte von überragender Macht, welche die neue Wirtschaftsstruktur formen halfen. Die weitere verantwortungsvolle Betätigung der deutschen Banken wird trotz aller noch zu bekämpfenden Hemmnisse eine ruhige Entwicklung der deutschen Wirtschaft sichern.

Tabellen zum obigen Artikel.

Die 7 Großbanken.

Eigen- und Fremdkapital:

	1913	1.1.24	1924	1925	1926	1927
	in Mill. RM					
Aktienkapital	1539	474	474	474	531	549,0
Reserven	466,2	174,22	174,26	181,66	217,36	247,8
Fremdkapital	7317,6	1102,3	3333,6	4983,6	6662,3	8458,2
Verhältnis des Eigenkapitals	in Prozent					
zum Gesamtkapital	21,5	37,0	16,3	11,6	10,0	8,61

Die wichtigsten Aktivposten (in Mill. RM):

	1913	1.1.24	1924	1925	1926	1927
Kasse u. Guth. bei Notenbk.	413,6	106,7	201,1	256,0	269,6	335,0
Wechsel	2058,0	44,7	895,5	1321,4	1626,9	1923,4
Notenguthaben bei Banken	405,0	478,3	670,2	667,8	837,4	1078,2
Report und Lombards	1056,1	17,5	42,4	125,2	783,6	573,8
Vorschüsse auf Waren	601,8	74,33	260,7	471,7	489,6	848,0
Wertpapiere	501,5	60,85	59,4	66,5	108,4	144,7
Debitoren	3540,6	532,9	1535,0	2376,3	2973,8	3931,4
Konsortialbeteiligungen	701,3	246,4	168,9	215,8	194,8	227,5

Liquidität (in Prozent):

	1913	1.1.24	1924	1925	1926	1927
Barliquidität [1]	5,6	9,7	6,0	5,1	4,0	4,0
Liquidität I. Grades [2]	39.3	57,1	53,0	45,0	41,0	39,4
Liquidität II. Grades [3]	68,8	71,0	63,9	58,3	61,8	58,0

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken : Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva.

[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel : Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva.

[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten : Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva.

Reingewinn und Dividende (in Mill. RM)

	1924	1925	1926	1927
Reingewinn	57,5	56,72	90,65	87,81
Dividendensumme	39,3	44,1	53,33	56,41

Dividendensatz 1927: 9—12 %.

Bilanzen aller Aktienkreditbanken, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen.
(in Mill. RM.)

Bilanzposten	1913	1. Jan. 1924	31. Dez. 1924	31. Dez. 1925	31. Okt. 1926	31. Okt. 1927	28. Febr. 1928
Zahl d. berichtend. Banken	80	44	98	112	105	83	80
Aktiva							
Kasse, fremde Geldsort., Kupons und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken	606,7	175,7	311,4	401,1	191,0	273,4	227,4
Wechsel	2964,9	82,0	1321,8	1782,0	1797,1	1899,9	2506,6
Guthaben bei Banken und Bankfirmen	536,7	594,8	952,1	974,9	951,6	1182,7	1146,9
Reports u. Lombards geg. börsengängig. Wertpap.	1380,0	23,5	80,7	186,9	744,0	683,9	659,2
Vorschüsse auf Waren u. Warenverschiffungen	732,2	83,1	294,3	537,5	454,3	778,6	1027,8
Wertpapiere	685,9	136,8	128,1	113,2	153,0	221,9	243,9
Konsortialbeteiligungen	442,2	78,9	93,6	88,4	84,1	149,8	166,9
Debitoren i. lfd. Rechnung	5800,0	693,7	2246,2	3331,4	3663,6	5282,3	5528,7
Passiva							
Kapital	2582,8	611,6	756,3	793,3	790,5	906,4	900,4
Reserven	605,1	199,4	227,9	246,9	277.9	352,5	358,1
Kreditoren	8197,4	1436,7	4742,8	6428,6	6961,0	8918,5	9936,2
Akzepte	2149,1	4,9	48,7	307,2	349,5	578,8	573,6
Bilanzsummen	13972,1	2265,8	5919,4	7908,4	8566,0	11476,4	12506,0

Staats- und Landesbanken (nicht Girozentralen)
(in Mill. RM)

Bilanzposten	31. 12. 1913	31. 10. 1925	31. 10. 1926	31. 10. 1927	28. 2. 1928
Zahl der berichtenden Banken . . .	9	19	20	21	21
Aktiva					
Kasse, fremde Geldsorten und Kupons	142,9	10,2	9,9	12,3	10.1
Guthaben bei Noten- u. Abrechnungsbk.	12,9	25,0	11,2	14,4	13,4
Wechsel	191,5	440,9	384,2	414,2	549,4
Nostroguthaben b. Banken u. Bankfirmen	2,9	256,2	348,5	273,2	312,7
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere	257,8	144,0	99,1	107,4	151,3
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen	—	3,4	2,0	2,2	8,5
Wertpapiere	135,9	25,0	75,7	105,6	148,5
Debitoren in laufender Rechnung . .	276,7	1074,5	1244,9	1688,6	1753,5
Passiva					
Kapital	122,5	91,8	140,5	176,5	224,7
Reserven	64,4	21,5	18,4	27,2	32,8
Kreditoren	922,4	1863,9	2058,2	2524,0	2768,0
Akzepte und Schecks	0,05	25,7	19,7	12,6	11,9
Bilanzsummen	2421,6	2088,2	2579,2	3443,9	3840,8

Die deutschen Girozentralen
(Mill. RM.)

Bilanzposten	31. 12. 1924	31. 12. 1925	31. 10. 1926	31. 10. 1927	28. 1. 1928
Zahl der Girozentralen	13	14	15	17	17
Aktiva					
Kasse, Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken, Postscheck . . .	23,9	28,3	14,5	17,0	13,0
Schecks, Wechsel, und unverzinsliche Schatzanweisungen	88,8	162,5	165,1	107,2	196,0
Guthaben bei Banken	101,9	176,0	192,9	224,5	314,2
Darlehen gegen Unterpfand	24,0	46,8	18,6	28,1	44,7
Wertpapiere	11,3	26,7	93,6	154,4	151,7
Außenstände in laufender Rechnung .	277,3	433,8	380,7	1767,4 (beide Posten zusammen)	392,1
Darlehen mit festen Laufzeiten . . .	152,8	251,8	900,8		1679.6
Passiva					
Betriebskapital	21,4	79,0	106,6	137,7	146,2
Rücklagen	7,5	18,4	26,5	24,8	25,2
Gläubiger	653,7	1084,0	1127,0	1271,9	1640,1
Langfristige Anleihen	8,8	16,1	550,2	917,5	1036,2
Bilanzsummen	714,5	1185,6	1862,8	2406,6	2889,3

	Spareinlagen	langfristige Anlagen: Hypotheken gesamt	davon städtische	davon ländliche Betrag	davon ländliche in % der ges. Hyp.-Anl.	Wertpapiere	Kommunaldarlehen	Summe	Nicht langfristig angelegte Spareinlagen	in % der Spareinlagen: langfristige Anlagen: Hypotheken gesamt	davon städtische	davon ländliche	Wertpapiere	Kommunaldarlehen	Summe	Nicht langfristig angelegte Spareinlagen
am 31. 12. 1913	19689,7	13116,0	8744,0	4372,0	33 1/3	4056,2	2395,7	19567,9	121,8	66,6	44,4	22,2	20,6	12.2	99,4	0,6
„ 31. 12. 1924	608,0	79,6	62,1	17,5	22	20,9	62,1	162,6	445,4	13,1	10,2	2,9	3,4	10,2	26,7	73,3
„ 31. 12. 1925	1693,8	367,1	293,7	73,4	20	62,7	178.2	608,0	1085.8	21,7	17,3	4,3	3,7	10,5	35,9	64,1
„ 31. 12. 1926	3090,8	950,3	712,7	237,6	25	642,9	361,8	1955,0	1135,8	30,7	23,1	7,6	20,8	11,7	63,2	36,8
„ 30. 6. 1927	4022,7	1490,9	1118,2	372,7	25	884,6	446,2	2821,7	1201,0	37,1	27,8	9,3	22,0	11,0	70,1	29.9
„ 31. 12. 1927	4665,4	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Entwicklung des deutschen Pfandbriefmarktes.

(in Mill. RM)

Privatrechtliche Institute

	Kapital 1913	Kapital 1928	Umlauf an Pfandbr. u. Komm.-Obl.: 1913/14 Pfandbr.	1913/14 Komm.-Obl.	31. 12. 26. Pfandbr.	31. 12. 26. Komm.-Obl.	31. 12. 27. Pfandbr.	31. 12. 27. Komm.-Obl.
33 Hypothekenbanken .	712,4	286,7	9927,2	402,1	1680,5	207,7	3419,7	386,8

Öffentlich-rechtliche Institute.

Kreditinstitute	Umlauf an Pfandbriefen und Komm.-Obligationen: 1913/14 3%–4%	31. 12. 26 5%	31. 12. 26 8%	31. 12. 26 10%	31. 12. 26 Insges.	30. 6. 27 5%	30. 6. 27 6%	30. 6. 27 7%	30. 6. 27 8%	30. 6. 27 10%	30. 6. 27 Insges.	31. 12. 27 5%	31. 12. 27 6%	31. 12. 27 7%	31. 12. 27 8%	31. 12. 27 10%	31. 12. 27 Insges.
9 Landschaften.......	2409,0[1]	133,5	314,4	247,1	695,0	134,0	93,4	196,4	286,2	65,7	775,7	105,5	92,6	271,9	297,4	20,2	788,2
3 Stadtschaften	303,3	0,7	54,9	74,6	131,1	1,6	21,8	15,7	62,7	70,6	172,4	0,7	20,0	26,9	73,8	65,9	187,3
6 sonstige Institute ..	1179,1	65,9	153,5	45,1	264,5	4,2	11,7	129,6	149,8	62,5	357,8	5,7	45,3	141,3	145,4	14,5	352,2
Insgesamt	**3891,4**	**200,1**	**522,8**	**366,8**	**1090,6**	**139,8**	**126,9**	**341,7**	**498,7**	**198,8**	**1305,9**	**111,9**	**157,9**	**440,1**	**516,6**	**100,6**	**1327,1**

[1]) 3619,1 Mill. RM einschl. Bayer. Landwirtschaftsbk., Nassauische Landesbk., Posener Landschaft, Westpreuß. Landschaft, Neue Westpreuß. Landschaft.

Die wichtigsten Bilanzzahlen der gewerblichen Kreditgenossenschaften.[1]

(in Mill. M. bzw. RM.)

Bilanzposten	1913	1924	1925	1926	31. 10. 1927
Zahl der berichtenden Kreditgenossenschaften	1493	1075	1349	1056	—
Aktiva					
Kasse u. Guthaben b. Banken und Genossenschaften . .	115,8	41,6	61,7	79,5	90,5
Wechsel	308,3	79,5	104,7	152,2	197,8
Vorschüsse gegen Wertpapiere, Waren, Bürgsch. usw. . .	567,1	3,8	54,5	45,6	14,7
Schuldner in lfd. Rechnung .	710,2	223,1	378,1	498,3	874,9
Festbefristete Hypothekenforderungen u. Güterzieler	232,5	—	9,1	23,4	—
Passiva					
Geschäftsguth. der Mitglieder	298,2	40,6	80,7	103,8	—
Rücklagen	132,7	40,1	45,2	50,4	—
Schulden bei Banken . . .	45,9	29,2	43,6	30,1	—
Spareinlagen, Depositen und Anleihen	1417,3	87,7	252,1	367,5	937,2
davon täglich fällig . .	(225,4)	(21,8)	(61,1)	(116,1)	—
„ innerh. 3 Mon. fällig	(252,7)	(50,7)	(140,8)	(162,4)	—
„ nach 3 Mon. fällig	(939,2)	(15,2)	(50,2)	(89,0)	—
Scheck- u. Kontokorr.-Einlag.	195,4	150,3	195,7	265,6	—

[1]) In Deutschland bestehen 52 440 Genossenschaften, davon 22 395 Kreditgenossenschaften.

Öffentlich-rechtliche Realkreditanstalten

(in Mill. RM.)

(Landschaften, Stadtschaften, Landeskreditanstalten usw.)

	1913	1924	1925	1926
Zahl der Anstalten	39	29	32	33
Aktiva				
Kasse, Guth. b. Notenbank., Postsch., Sorten	5,6	3,0	4,2	1,5
Wechsel und Scheck	5,5	18,5	23,3	12,3
Guthaben bei anderen Banken	7,1	7,4	7,1	22,0
Eigene Wertpapiere	74,4	5,1	8,1	19,3
Vorschüsse in lfd. Rechnung	35,7	25,0	43,1	39,3
Langfr. Darlehen an öffentl.-rechtl. Körpersch.	331,9	3,5	0,8	16,2
Hypotheken	4819,5	263,6	607,2	1182,8
Passiva				
Kapital	38,0	2,8	7,4	15,8
Reserven	46,9	2,1	2,7	5,6
Guthaben anderer Banken	12,4	10,3	8,7	17,6
Gläubiger	85,8	38,4	64,6	62,2
Umlauf an Pfandbriefen	4808,3	263,1	578,5	1003,8

Wirtschaftskredite 1913—1927 (in Mill. RM)

	1913	1924	1925	1926	1927
	Stand am Jahresende				
I. Reichsbank	1585,2	2081,1	1925,1	1912,7	3207,0
Wechsel	1490,7	2064,1	1914,8	1828,6	3128,7
Lombard	94,5	17,0	10,3	84,1	78,3
II. Privatnotenbanken ...	191,6	208,0	244,1	184,7	188,1
Wechsel	132,8	206,4	239,3	170,0	181,6
Lombard	58,8	1,6	4,8	14,7	6,5
III. Rentenbank (Wechsel)	—	261,6	543,9	276,7	—
IV. Rediskonte d. Reichsbk.	—	492,8	473,1	—	—

Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
					provisions frei	provisions pflichtig		
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5%	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}$—$3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6

* Bei Geld über Ultimo

Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Mrd. RM.)

	1913	1924	1925	1926	1927
	Jahressummen				
Giroumsätze der Reichsbank (Einn. und Ausgaben)	379,2	433,5	472,4	539,4	628,8
Abrechnungsverkehr (nur Einlieferung)	73,6	36,7	63,1	83,4	104,6
Postscheckverkehr (Einn. und Ausgaben)	41,6	78,5	110,8	114,8	136,1

Zinssätze (i. v. H.)
(Durchschnittsjahressätze)

	1913	1924	1925	1926	1927
I. Reichsbankdiskontsatz ..	5,885	10,000	9,153	6,743	5,824
Reichsbanklombardsatz .	6,885	12,000	11,153	7,896	7,242
II. Geldsätze					
Tägliches Geld	4,047	28,23	9,08	5,31	6,05
Monatsgeld	—	25,13	10,82	6,57	7,82
Privatdiskont, lange Sicht	4,916	—	7,59	4,88	5,47
Privatdiskont, kurze Sicht	5,033	—	7,65	4,96	5,51
Warenwechsel	—	—	8,95	5,75	5,79
Durchschnitt	—	—	9,12	5,64	6,29
III. Rendite d. Goldpfandbriefe	4,215	—	9,00	7,75	7,33

Statistik der deutschen Anleihen seit 1924 (in Million. RM.)

Zeitraum	im Inland			im Ausland				
	insgesamt	davon		insgesamt	davon in		davon	
		öffentl.	private		Amerika	England	öffentl.	private
1924 (April-Dezemb.)	78	27	51	42[1]	42	—	—	42
1925	152	40	112	1312	991	123	800	512
1926	1552	1225	327	1705	1283	172	965	740
1927	997	832	165	1574	1101	150	884	690
1928 (1.1.—10.3.)	334	78	256	305	200	16	83	222
April 1924—10.3.1928	3113	2202	911	4938	3617	461	2732	2206
1928 Januar	270	15	255	86,9	84,0	—	2,9	84,0
„ Februar	34	33	1	107,8	62,0	16	62.8	45,0
„ März (1.—10.)	30	30	0	110,4	54,6	—	17,4	93,0

[1]) Ausschließlich Dawesanleihe.

Banken-Konjunktur-Spiegel.

A. Geldmarkt.

Der Geldmarkt im April war dadurch gekennzeichnet, daß die Ultimo-Anspannung, die allerdings nicht übermäßig groß war, sehr lange anhielt und die neuen Ultimovorbereitungen sehr früh wieder einsetzten. Es herrschte daher eine dauernde Spannung am Markt, die bewirkte, daß alle Zinssätze wesentlich über dem Zinsniveau desselben Monats 1926 und 1927 lagen.

Verursacht wurde die Geldknappheit in erster Linie durch den Osterbedarf. Hinzu kam, daß das Ultimo März von den Banken eingereichte Wechselmaterial sehr kurzfristig und die Lombardverpflichtungen sehr hoch waren, da man allgemein mit einer Verflüssigung des Marktes im Anschluß an den Coupontermin gerechnet hatte. Außerdem war in den ersten Tagen des Monats eine weitere Einzahlung auf die Reichsbahn-Anleihe zu leisten. Der Coupontermin blieb jedoch ohne jeden Einfluß auf die Geldmarktlage und so herrschte bis zur Mitte der zweiten Woche eine fühlbare Anspannung.

Die Medio-Liquidation verlief bei einem unveränderten Satz von 7¾—8¼ % glatt. Die gestiegenen Kurse haben zu keiner besonderen Steigerung der Reportgeldnachfrage geführt, weil das an der Börsenhausse stark beteiligte Ausland die Stücke meist abnimmt und von Großbankseite größere Posten Aktien (bes. I. G. Farben und Karstadt) hereingesucht waren. Hierdurch wurde eine Kompensation für das gestiegene Kursniveau erreicht.

Zum ersten Male sind in diesem Monat die Zwischenbilanzen der Banken nach dem neuen Schema veröffentlicht worden, das wegen seiner größeren Unterteilung einen etwas tieferen Einblick in den Status der einzelnen Institute erlaubt und eine Auswertung der Bilanzziffern zum Zwecke der Wirtschaftsdiagnose erleichtert.

Das neue Schema veröffentlichten wir in Nummer 1 des 5. Jahrganges.[1])

Seine wesentlichsten Veränderungen sind folgende: der Posten Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken hat eine Zweiteilung erfahren, so daß die Guthaben bei den deutschen Noten- und Clearingbanken ersichtlich sind. Sie überwiegen bei allen Banken, mit Ausnahme der Deutschen Bank und der Commerz- und Privat-Bank. In der Rubrik Scheck, Wechsel und Schatzanweisungen werden die Schatzanweisungen künftig getrennt ausgewiesen, und der Betrag der bei der Reichsbank diskontierbaren besonders angegeben. Bestände an Schatzanweisungen sind nur bei den 7 Großbanken vorhanden, unter ihnen steht die Dresdner Bank mit 39,2 Mill. an der Spitze. Unter den Nostroguthaben werden die innerhalb von 7 Tagen fälligen besonders aufgeführt.

Wichtig ist die Zweiteilung des Postens Lombards und Reports, bei dem nun die Reports gesondert geführt werden. Die Kenntnis des Umfanges der Reportkreditgewährung durch die Banken ist wichtig für die Beurteilung des Börsen-Kreditvolumens. Eine entsprechende Unterteilung hat auch die Rubrik „Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen" erfahren. Hier wurden die Rembourskredite ausgegliedert und eine Dreiteilung nach der Art ihrer Deckung durchgeführt. Aus den Zahlen ergibt sich, daß fast die Hälfte aller Rembourskredite ohne dingliche Sicherstellung gegeben wurde. Bei den Debitoren werden in Zukunft die Kredite an Banken und Bankfirmen, Sparkassen und andere Kreditinstitute besonders aufgeführt. Langfristige Kredite werden sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite gesondert ausgewiesen. Vorläufig treten hier auf der Passivseite nur die beiden Obligationsanleihen der Deutschen und der Commerz- und Privat-Bank und ein 19-Mill.-Kredit bei der Bank für Textilindustrie in Erscheinung[2]). Wichtig ist ferner die gesonderte Ausweisung der Indossamentsverpflichtungen der Banken. Inhaltlich weisen die Bilanzen keine wesentlichen Veränderungen auf. Die Barliquidität hat sich allgemein etwas gebessert, doch wurde der Stand von Oktober 1927 noch nicht wieder erreicht; die Liquidität ersten und zweiten Grades ist dagegen etwas zurückgegangen. Die Kreditoren erfuhren bei den Kreditbanken eine Vermehrung (588 Mill. bei den 7 Großbanken und 632 Mill. bei den Bilanzbanken) bei gleichzeitiger entsprechender Erhöhung der Debitoren, Reports und Lombards. Bei den Landesbanken sind dagegen die Kreditoren um 265 Millionen zurückgegangen.

[1]) Eine genauere Besprechung des neuen Schemas erfolgt in nächster Zeit.

[2]) Bei der Berechnung der Liquidität sind diese jetzt ausgewiesenen Posten von den Gesamtverbindlichkeiten abgezogen.

B. Kapitalmarkt.

Nach der großen Ruhepause in der zweiten Hälfte des vorigen Jahres zeigt der deutsche Kapitalmarkt im ersten Quartal 1928 eine lebhafte Tätigkeit. Die Emissionsstatistik weist im April Inlandsemissionen von 180,7 Mill. aus, die vom Markt glatt aufgenommen wurden. Hierbei handelt es sich in erster Linie um kommunale Schatzanweisungen. Dieser neue Wertpapiertyp scheint sich großer Beliebtheit zu erfreuen, was bei der hohen Realverzinsung, die sich aus dem erheblichen Rückzahlungsagio und der kurzen Laufzeit ergibt, nicht verwunderlich ist. Besonders das Ausland tritt als Käufer auf, da derartig hohe Verzinsung bei einem doch fast risikolosen Papier nirgends geboten wird.

Die Beteiligung des Auslandes an den innerdeutschen Emissionen ist überhaupt außerordentlich stark und täuscht eine Aufnahmefähigkeit des Marktes vor, die tatsächlich nur geborgt ist. Hierin liegt eine nicht zu unterschätzende Gefahr, denn der Markt wird abhängig von Momenten, die außerhalb der deutschen Wirtschaft liegen, und die daher nur schwer oder gar nicht bei der Emissionspolitik veranschlagt werden können. Das deutsche Wirtschaftsleben gerät dadurch in immer stärkere Abhängigkeit zu den Konjunkturverhältnissen anderer Staaten.

Die Aufnahme von Auslandsanleihen war in diesem Monat mit 71,7 Mill. geringer als in den vorhergehenden. Dies ist die Folge einer gewissen Emissionsmüdigkeit des New Yorker und Amsterdamer Marktes. Diese Konstellation des amerikanischen Marktes zwingt auch die Beratungsstelle für Auslandsanleihen, die Wünsche der Kommunen nach ausländischen Krediten in engste Grenzen zu verweisen. Für den Mai ist lediglich eine Sammelanleihe von 17½ Mill. $ und zwei Einzelanleihen von Berlin und Frankfurt geplant. Alle anderen Anleihepläne hat man auf den Herbst vertagt.

Der Absatz an Pfandbriefen kann im ersten Quartal 1928 als befriedigend bezeichnet werden, ganz im Gegensatz zur Kursentwicklung, die eine ausgesprochene Tendenz nach unten zeigt. Aus der Berliner Börsenstatistik ergibt sich eine Ausweitung des Umlaufes um 382 Mill. RM., der fast ausschließlich auf 8 % Papiere entfällt.

Trotz des außerordentlich günstigen Aprilergebnisses muß vor einer optimistischen Beurteilung der Kapitalmarktlage gewarnt werden, da die Aktivität mindestens zu 50 % vom Auslande geborgt ist. Die zahlreichen noch in Vorbereitung befindlichen Inlandsemissionen werden ohne Zweifel eine schwere Belastung für den Markt bedeuten, und es ist durchaus nicht sicher, wie er darauf reagieren wird. Weises Maßhalten ist jedenfalls zu empfehlen, wenn ähnliche Ueberbeanspruchungen des Marktes, wie im Vorjahre, vermieden werden sollen.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
5. 4.	4 411,0	185,2	604,5	768,6	5 969,3	602,3	6 571,6
14. 4.	3 996,5	182,3	576,2	752,7	5 507,7	613,9	6 121,6
23. 4.	3 760,0	179,2	557,6	736,6	5 233,4	671,0	5 904,4
30. 4.	4 409,5	185	609,3	748,9	5 952,7	557,9	6 510,6

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank
(in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
5. 4.	1 960,1	196,6	2 156,7	44,4	48,9
14. 4.	2 019,2	194,0	2 213,2	50,5	55,4
23. 4.	2 040,9	169,3	2 210,2	54,3	58,8
30. 4.	2 040,9	167,7	2 228,6	46,3	50,1

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
5. 4.	2 600,7	75,4	2 676,1
14. 4.	2 248,7	39,6	2 288,3
23. 4.	2 035,6	36,0	2 071,6
30. 4.	2 492,9	102,8	2 595,7

4. Zinssätze am Geldmarkt.
a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
5. 4.	$7—8^1/_2$	$6^3/_4—8$	$6^3/_4$	$6^3/_4$	$6^7/_8—7$
14. 4.	$5—6^1/_2$	$6^3/_4—7^3/_4$	$6^1/_2$	$6^1/_2$	$6^3/_4—6^7/_8$
23. 4.	$4^1/_2—6^1/_2$	$7^1/_4—8^1/_4$	$6^3/_4$	$6^3/_4$	7
30. 4.	$8—9^1/_2$	$7^1/_4—8^1/_2$	„	„	$7—7^1/_4$

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 4.	$4^1/_2$	$3—3^1/_2$	4	$4^1/_2—5$
14. 4.	„	$2^3/_4—3^1/_2$	$4—4^1/_{16}$	„
23. 4.	„	$3—3^1/_2$	„	„
30. 4.	„	$3^1/_2—3^3/_4$	$5^3/_{16}—4$	„

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongatio
	1	2	3	4
5. 4.	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$—$4\frac{3}{4}$	$3\frac{15}{13}$—4	$3\frac{3}{4}$
14. 4.	″	$4\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{16}$	4
23. 4.	″	$3\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{8}$	$4\frac{1}{8}$
30. 4.	″	$4\frac{1}{2}$—$4\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{8}$	4

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechs
	1	2	3	4
7. 4.	4	$5\frac{1}{4}$—$5\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}$—$3\frac{7}{8}$	4—$4\frac{1}{2}$
14. 4.	″	5—$5\frac{1}{2}$	$3\frac{7}{8}$—4	″
23. 4.	″	$4\frac{3}{4}$—5	″	″
30. 4.	″	5—6	$3\frac{1}{8}$—4	$4\frac{1}{4}$—$4\frac{3}{4}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1928 Januar	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Februar	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
März	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
April	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und
					provisionsfrei	provisionspflichtig		
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5 %	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}$–$3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ ″ $6\frac{1}{4}$	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr		
		Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1927 Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928 Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
April	9 586,1	11 823	55,9	0,933 956

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel-umlauf
	1.	2.	3.
Januar 28	4,51	ca. 85	ca. 10 900
Februar	3,96	"	" 10 850
März	4,66	"	" 11 160
April	4,13	"	" 10 840

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN *)
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
August 27	1 429	592	3 651	6 600	399
Oktober	1 509	530	3 892	6 872	410
Februar 28	2 022	536	4 084	7 737	391
März	2 177	581	4 438	8 325	401

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
August 27	1 813	756	4 963	8 558	568
Oktober	1 900	684	5 282	8 919	579
Februar 28	2 507	659	5 529	9 936	574
März	2 658	679,5	5 908	10 568	562

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
August 27	433	112	1 540	—	2 423
Oktober	414	107	1 689	—	2 524
Februar 28	549	151	1 753	—	2 768
März	470	145	1 488	939	2 562

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
August 27	118	29	1 756	—	1 285
Oktober	107	28	1 767	—	1 272
Februar 28	196	44	2 072	—	1 640
März	168	33	794	1 169	1 629

*) Ab 31. März 7 Großbanken (hinzugekommen ist die Reichs-Kredit-A.-G.)

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Oktober 1927	177,4	702,6	923,1	7,2
Dezember	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1])	Liquidität I. Grades [2])	Liquidität II. Grades [3])
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Oktober 1927	2,9	36,3	53,5
Februar 1928	2,1	38,2	56,3
März	2,2	37,6	55,3
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Oktober 1927	2,8	35,3	52,7
Februar 1928	2,1	36,8	55,3
März	2,2	37,1	55,8
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Oktober 1927	1,0	28,1	36,6
Februar 1928	0,8	31,9	42,9
März	0,5	29,4	37,9
d) GIROZENTRALEN			
Oktober 1927	1,3	27,4	41,7
Februar 1928	0,8	31,3	43,3
März	0,8	38,1	51,0
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Oktober 1927	2,7	28,3	33,0
Dezember	4,0	33,0	37,2
Februar 1928	2,4	30,2	35,1

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Novemb. 1927	4 543	99	2 902	62
Dezember	4 665	122	2 988	86
Januar 1928	5 046	429	3 208	220
Februar	5 326	232	3 352	144
März	5 487	161	3 451	99

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	5. 4. 28.	13. 4. 28.	20. 4. 28.	27. 4. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	167,4	169,7	166,2	169,4
2. Hypothekenbank. .	15	197,7	202,4	161,0	160,3	157,1	158,6
3. Eisen u. Hütten .	10	142,3	171,8	114,4	119,4	114,4	114,9
4 Steinkohlen	3	182,5	226,7	147,3	147,5	141,8	142,2
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	183,5	187,7	179,3	182,3
6. Kali	3	174,4	232,0	212,5	218,7	223,3	230,9
7 Chem.Ind.excl.J.G.	15	128,8	132,4	105,7	106,6	105,2	104,5
7a. Chem.Ind. incl. J.G.	16	140,8	145,0	115,2	116,7	115,3	114,7
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	119,9	119,5	117,9	118 5
9. Maschinen.	20	119,3	147,1	102,4	103,5	102,0	101,5
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	107,7	111 2	111,0	109,2
11. Waggon	5	90,6	110,5	89,5	90,3	90,0	88,2
12. Elektrotechnik. . .	20	144,4	187,9	150,4	151,8	149 0	157,0
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	150,6	151,3	149,3	150,8
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	95,2	96,4	95,0	95,8
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197,8	181,2	182,1	176,4	179,7
16. Werften	4	86,1	112,6	90,4	89,1	88,8	87,9
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	153,4	155,2	155,5	154,2
18. Baustoffgesellsch. .	12	158,6	204,6	160,9	162,7	158,9	154,4
19. Immobilien	11	92,0	155,7	102,6	103,0	100,6	100,9
20. Brauereien	13	218,5	291,7	229,3	239,9	234,1	237,5
21. Zuckerfabriken . .	5	128,3	144,4	103,7	105,4	104,6	103,0
22. Textilien	23	127,4	161,3	148,3	148,1	143,9	144,7
23. Kunstseide. . . .	2	300,0	606,0	618,0	634,0	657,5	669,8
24. Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	114,7	114,7	114,6	116,1
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	174,1	180,5	177,3	179,8
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**146,4**	**181,0**	**144,4**	**146,4**	**143,9**	**145,2**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	5. 4. 28.	13. 4. 28.	20. 4. 28.	27. 4. 28.
10% Hypothekenbank.	10	107,21	108,44	104,19	104,19	103,91	104,09
10% Kommunaloblig. .	5	106,07	107,22	103,28	103,11	103,30	103,22
10% Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,34	104,38	104,16	104,31
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	106,47	108,12	103,98	103,94	103,80	103,91
% Hypothekenbanken . .	2	105,00	106,25	101,83	101,00	101,75	101,68
8% Hypothekenbank. .	20	102,84	103,08	96,86	96,80	96,84	96,74
8% Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	94,98	94,99	94,95	94,83
8% Landschaften . . .	10	100,41	101,21	95,73	95,51	95,43	95,35
8% Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	97,88	97,84	97,84	97,81
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	101,86	102,76	96,27	96,19	96,18	96,08
7% Hypothekenbank. .	10	99,33	101,73	90,53	90,50	90,35	90,09
7% Kommunalobligat.	10	—	100,72	89,58	89,44	89,29	89,17
7% Landschaften . . .	4	—	100 48	88,55	88,36	88,29	88,15
7% Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	92,25	92,25	92,33	91,75
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	—	101,23	90,07	89,98	89,87	89,65

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	5. 4. 28.	13. 4. 28.	20. 4. 28.	27. 4. 2
6% Hypothekenbank.	10	—	97,74	88,55	88,25	88,37	88,2
6% Kommunalobligat.	10	—	97 73	87,92	87,92	87,84	87,8
6% Landschaften . . .	3	—	95,97	82,08	82,75	82,92	82,6
6% Stadtschaften . . .	5	—	97 70	91,20	91,10	91,10	91,1
Durchschn. d. 6% Werte	**28**	—	97,54	88,10	88,05	88,08	88,0
5% Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	79,33	79,12	79,99	79,4
5% Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	78,92	78,92	78,92	78,9
5% Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	82,75	82,75	82,75	82,5
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,77**	**90,62**	**79,70**	**79,56**	**80,14**	**79,7**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	5. 4. 28.	13. 4. 28.	20. 4. 28.	27. 4. 2
8% Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	95,28	95,22	95 09	95,0
8% Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	94,62	94,71	94,36	94,1
8% Industrieobligat. .	10	—	102,59	94,64	95,06	94,99	94,8
Durchschn. d. 8% Werte	**24**	—	101,80	94,73	94,94	94,74	94,6
7% Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	87,38	87,18	87,28	87,3
7% Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	97,51	97,55	97,67	97,6
7% Provinzanleihen .	5	—	—	91,25	91,20	91,04	91,2
7% Stadtanleihen . . .	8	—	—	88,09	88,04	87,88	87,4
7% Industrieanleihen .	6	—	—	88,92	89,13	88,79	88,8
Durchschn. d. 7% Werte	**25**	—	—	90,37	90,39	90,25	90,1
6½% Schatzscheine . .	**5**	**98,27**	**98,82**	**97,10**	**97,12**	**97,02**	**96,8**
6% Staatsanleihen . .	4	—	—	82,56	82,50	82,38	82,4
6% Provinzanleihen .	3	—	—	84,83	84,67	83,67	83,7
6% Stadtanleihen . . .	5	—	—	81,08	81,41	81,50	80,5
6% Industrieanleihen .	4	—	—	79,34	79,13	79,13	79,3
Durchschn. d. 5% Werte	**16**	—	—	**81,72**	**81,72**	**81,53**	**81,3**
5% Provinzanleihen. . .	**2**	**88,13**	**89,50**	**78,63**	**78,63**	**78,63**	**78,1**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkredit-anstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.C Anleihe
31. Januar 1928	107,0	100,75	98,75	103
29. Februar 1928	107,625	100,0	99,0	104,75
31. März 1928	107,625	100,5	99,75	104,5
30. April 1928	107,5	100,75	99,875	105,125
24. Mai 1928	107,125	99,75	99,625	—

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
Januar	4,32	März	2,80
Februar	3,70	April	3,54

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-Anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapital-herab-setzungen
anuar 1928	86,9	257,6	62,26	4,69
ebruar	107,7	233,0	57,36	23,82
lärz	179,9	99,0	108,1	4,4
pril	71,1	180,7	33,3	5,3

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,5									

6. Hypotheken – Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7										

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Januar 1928	1370,0	862,1	— 507,9
Februar	1250,1	942,3	— 307,8
März	1229,9	1022,1	— 207,8

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Januar 1928	1041,0	840,2	+ 200,8
Februar	638,1	657,7	÷ 19,6
März	533,3	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgabe
Januar 1928	120,9	125,3
Februar	120,5	130,5
März	171,1	129,2
April	221,1	211,4

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
anuar 1928	766	191	6600	8,0
ebruar	699	226	5500	7,4
lärz	791	266	—	9,4
pril	619 *	242 *	6700	9,1

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Priv.-Doz. Dr. O. Frhr. von Mehring: **Die Steuerüberwälzung.** Jena (Gustav Fischer), 1928. 8⁰. VIII und 253 Seiten. Preis 12 RM.

Das vorliegende Buch ist ein Grundriß der wichtigsten ökonomischen Probleme der Steuerwissenschaft. Die Steuerüberwälzung hat in den letzten Jahren wieder einmal im Brennpunkte des öffentlichen Interesses an Steuerfragen gestanden, — wenn trotz aller Diskussionen der Ertrag nur relativ gering blieb, so liegt das zweifellos vorwiegend an der Verwickeltheit der Materie selbst.

Abgesehen von einer Einleitung, in der das Wesen der Steuerüberwälzung, die Untersuchungsmethode usw. behandelt sind, zerfällt die Schrift in zwei Teile, deren erster eine „allgemeine Theorie" der Ueberwälzung zu geben versucht, während im zweiten Teil die Möglichkeit der Ueberwälzung der Hauptsteuerarten untersucht ist. Dabei gelangt der Verfasser teilweise zu neuen, recht interessanten Ergebnissen. — Unzweckmäßig erscheint mir die Gleichsetzung von Steuereinholung und Steuerabwälzung; erstere gehört bekanntlich nicht zur eigentlichen Ueberwälzung, während der zweite Terminus gelegentlich für eine bestimmte Form bzw. eine bestimmte Phase der Ueberwälzung verwendet wird und m. E. auch verwendet werden kann.

Es ist zu begrüßen, daß M. sich im allgemeinen über die Grenzen, die seinen Untersuchungen gezogen sind, durchaus klar ist. Sein Buch ist im wesentlichen nur für „Kenner" geeignet, denn populärwissenschaftlich kann man in der Tat dem Ueberwälzungsproblem nicht zu Leibe gehen. F. N.

Adolfo Giannuzzi: **Il diritto e la tecnica delle aperture di credito nelle banche ordinarie.** Vol. I: Diritto bancario, pp. 87. Volume II: Tecnica bancaria, pp. 194. (Casa editrice della Rivista Italiana di Ragioneria, Roma, 1923 und 1926.)

Die beiden in handlicher und hübscher Aufmachung herausgebrachten Bändchen sind in der von Professor Dr. Ugo Monetti herausgegebenen Sammlung „Collana di Manuali di Organizzazione Aziendale e di Ragioneria applicata" erschienen und befassen sich, wie der Titel zeigt, mit dem Rechte und der Technik der Krediteröffnung im Bankgeschäft. Dem Titel nach handelt es sich also um eine vorwiegend privatwirtschaftliche Analyse des Kontokorrent-Geschäfts. Der erste, kürzere Band beschränkt sich auf die juristischen Probleme. In geschickter Gliederung werden die rechtlichen Fragen, die sich aus der Form und dem Inhalt des Krediteröffnungsvertrages ergeben, durchgesprochen, und zwar werden nicht nur die allgemeinen juristischen Fragen, sondern in aller Kürze und allerdings mit wenig Hinweisen auf die gerichtliche Handhabung auch Einzelheiten erörtert. So gelangen verschiedene Klauseln, direkte und indirekte Folgen bezüglich der Zins- und Kommissionsberechnung usw. und schließlich auch die Rechtsfragen, die beim Erlöschen des Kreditkontraktes erwachsen, zur Besprechung.

Umfangreicher und wichtiger ist der zweite Band, der äußerlich der Technik gewidmet ist. Ein sehr wertvoller Beitrag zu der Literatur der Banktechnik. Wiederum fällt neben der klaren Schreibweise die übersichtliche Gliederung des Ganzen auf. Der Reihe nach werden nicht nur die banktechnischen Fragen im engeren Sinne, sondern auch die privatwirtschaftlichen Erwägungen zins-, kosten- und risikomäßiger Art, die das Geschäft regulieren, behandelt. Auf Einzelheiten kann hier nicht eingegangen werden; auf zwei eigenartige methodische Gesichtspunkte sei jedoch hingewiesen. Einmal ist es auffällig, daß neben der technischen und privatwirtschaftlichen Fragestellung auch der rein volkswirtschaftlichen Rechnung getragen wird. Man wird es dem Verfasser als Verdienst anrechnen müssen, daß er diese zwei Gesichtspunkte keineswegs einfach vermischt, sondern in scharfer und klarer Trennung zu halten versucht.

Zum zweiten stellt das Buch, wie so manche andere Erscheinung der neuen privatwirtschaftlichen Literatur eine lehrreiche Verbindung von zwei

eterogenen Gesichtspunkten dar: es handelt sich zum Teil darum, wie die)inge rationellerweise gehandhabt werden sollten; zum Teil aber, wie ie von den italienischen Großbanken effektiv gehandhabt werden. Im roßen ganzen hütet sich der Verfasser vor radikalen Deduktionen oder ritiken und ist bemüht, darzustellen, wie die Praxis der größeren Banken eines Heimatlandes ist. Aber im einzelnen, z. B. bei der Analyse der icherheiten des Kontokorrent-Kredites, der damit verbundenen Risiken sw. ist ein stark systematisches Streben sichtbar, während in anderen apiteln, wie bei der Behandlung von technischen Formen der Deckung, bei er Besprechung der Zins- und Kommissionsbedingungen usw. das rein Tatächliche überwiegt.

Dr. Giannuzzi ist in Italien als Verfasser mehrerer banktechnischer chriften bekannt. Er hat auch in deutscher Sprache publiziert, nämlich ine Arbeit über den Zirkularscheck (1925) und eine andere über die Wähungslage in Italien (1926). Allein die Tatsache, daß er die deutsche, franösische und italienische Literatur seines Gegenstandes beherrscht — allerings nicht die anglo-amerikanische —, dürfte ihm bereits das Interesse von anktheoretikern und Bankpraktikern sichern. M. Palyi, Berlin.

rich Zachau: **Der Kapitalbegriff in der deutschen Steuergesetzgebung der Gegenwart.** Jena: Gustav Fischer, 1928. S. VIII und 82. („Abhandlungen des wirtschafts-wissenschaftlichen Seminars zu Jena", herausgegeben von Gutmann und Keßler, 18. Band, 4. Heft.)

Eine Schülerarbeit, die sich im Aufbau und in der Gedankenrichtung eu an die Vorlesungen der Lehrer in Jena anschließt. Ein einleitendes apitel über den Kapitalbegriff zeigt nahezu umfassende Unkenntnis der inschlägigen Literatur und Probleme. Noch bedenklicher ist der naive apitalbegriff selbst, mit dem der Verfasser operiert. Für den Hauptteil er Schrift, der sich mit der deutschen „Kapitalbesteuerung" befaßt, hat das eilich kaum Bedeutung. Denn in Wirklichkeit behandelt der Verfasser - entgegen seiner eigenen Meinung — gar nicht die theoretische Frage, e man vermuten würde: wie und in welcher Weise die deutschen Steuern as „Kapital" treffen; er beschränkt sich vielmehr auf eine ausführliche ufzählung der verschiedenen Steuerarten, die, wie er sich ausdrückt, enerell" oder „speziell" nach Maßgabe des „Vermögens" erhoben werden. s ist geradezu belustigend, unter der speziellen „Kapitalbesteuerung" auch e Umsatzsteuer und sämtliche „Verbrauchssteuern und Zölle" (nebenbei: s ob die Zölle nicht auch Verbrauchssteuern wären) aufgeführt zu finden. 'enn es richtig ist, was der Verfasser schreibt, daß er seine Gesichtspunkte ı Seminarbetrieb einer seiner Lehrer geholt hat, so mag dies allerdings ı seiner Entschuldigung dienen. M. P.

Eheberg, Karl Theodor: **Grundriß der Finanzwissenschaft.** Dritte und vierte Auflage. A. Deichertsche Verlagsbuchhandlung, Dr. Werner Scholl. Leipzig 1928. 203 S. Preis

Der Verfasser gibt in vorliegendem Buch einen kurzen Aufriß, der es udierenden und Praktikern ermöglichen soll, sich über die Hauptprobleme er Finanzwissenschaft und über den heutigen Stand der deutschen Finanzirtschaft zu orientieren. Auf ein tieferes Eindringen in die Problematik t der Verfasser dabei bewußt verzichtet und sich darauf beschränkt, mehr e Technik der Finanzwirtschaft und den augenblicklichen Stand der eutschen Reichs-, Landes- und Gemeindesteuern zu skizzieren.

Das Buch zerfällt in vier Hauptteile: 1. Oeffentlicher Haushalt, 2. Oeffenthe Ausgaben, 3. Oeffentliche Einnahmen und 4. Das öffentliche Schuldenesen. Den größten Raum nehmen naturgemäß die Steuern ein. Das Buch hält seinen Wert dadurch, daß es die gesamte Materie in ihrem neuesten and darbietet. I. H.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

C a s s e l , Prof. Gustav. Kapitaleinfuhr und Inflation. Sk. Krd. 1928/2.
— Die Rolle des Goldes in der Goldwährung. B. 1928/5.
— Steuern, Kapitalbildung und Wirtschaftsablauf. Dtsch. Oek. 1928/2206
— Amerikanische Goldpolitik. W. o. 2207.
— Bank of France Gold Policy. Statist 1928/2617.
— Industry and the Gold Standard. W. o.
V i s s e r i n g , G. Post War Central Banking. Its Recent Development in Holland. The Banker 1928/27.
H e r r m a n n , Dr. F. Die Ausdehnung des Bankkredites in den Vereinigten Staaten im Jahre 1927. B. A. 1928/14.
P a l y i , Priv.-Doz. Dr. Die Entwicklungstendenzen auf dem amerikanischen Geldmarkt. D. Dtsch. Vw. 1928/31.
B a n g a r t z. Die Bedeutung der amerikanischen Diskonterhöhung. M. d. W. 1928/17.
H u n d h a u s e n , Dr. C. New York als Akzeptmarkt. W. o., H. 19.
W i l l i s , H. Parker. The Transformation of American Banking. The Banker 1928/26.
P r e l i n g , Wolfg. Der funktionelle Zusammenhang der Zinssätze zwischen Bankfiliale und Bankzentrale. Z. f. Hw. u. Hp. 1928/4.
H e i c h e n , Dr. Arthur. Die Dynamik der Spartätigkeit. Sp. 1928/9.
— Ausgestaltung der Bankenpublizität. M. d. W. 1928/16.
— Das neue Monatsbilanzschema für Genossenschaften und Kreditbanken Bl. f. d. G. 1928/17.
S t o l p e r , Kurt. Renaissance der Privatbankiers. Dtsch. Vw. 1928/29.
F e d e r e r , Dr. W. Die Wiener Großbanken. W. o. 1928/30.
v. L i l i e n t h a l , Dr. F. Gemeinnützigkeit als Steuerbefreiungsgrund für kommunale Bankinstitute. B. A. 1928/14.
R i c h r a t h. Die Finanzierung des rheinischen Braunkohlenbergbaues Z. f. hw. F. 1928/4.
B e r n h a r d , Georg. Die Kreditnot des Kleinhandels. M. d. W. 1928/18
S a u n d e r s , W. Rich. The Present Day Motion-Pictures Financing. B. M. New York 1928/April.
G e s t r i c h , H. Kritik an der Beratungsstelle. M. d. W. 1928/17.
H i l t o n , I. P. The Case for Municipal Banks. The Banker 1928/26.
M e l t z e r. Ueber die jährliche Ablegung der in loser Form geführten Konten. Z. f. B. 1928/5.
S c h ö n w a n d t , M. Ist die Sicherheit der Loseblattbuchführung von der jährlichen Ablegung der Konten abhängig? Betr. R. 1928/4—5.
G r o ß h e n n i g. Neuregelung der Liquidationstechnik für Effektentermingeschäfte. Z. u. B. 1928/4.
— Zur Vereinheitlichung des Giroverkehrs. W. o.
S c h ö n w a n d t. Die Vorteile des Durchschreibevordruckes. W. o.
— Kostenvergleiche für den Ueberweisungsverkehr. — Der niederländische Postscheckverkehr. W. o.
S c h m i t t , K. L. Die Probleme der Rationalisierung der Depotbuchhaltung W. o.
G r o ß m a n n , Prof. Dr. Die monatliche Erfolgsrechnung. A. f. Rev. u. Trhdw. 1928/4.
N o b i s r a t h , Karl. Die Gruppenbuchführung als Mittel zur rationellen Gestaltung der Buchführungsarbeit. Z. f. O. 1928/8.
— Streiflichter zur Lage der Geldwirtschaft. Vers. und Geldwirtschaft 1928/15.

Die Voraussage der Effektenkurse in der Vor- und Nachkriegszeit.

Von Hans J. Schneider, Dr. rer. pol., Dr. phil., Berlin.

Die folgenden beiden Aufsätze bilden die Fortsetzung der bisherigen Arbeiten des Verfassers. (Vgl. „Bankwissenschaft" Heft 1, 2, 11 und 24 des 4. Jahrganges. Mit dem vorliegenden, erstmalig veröffentlichten Forschungsmaterial wird versucht, die Faktoren, die eine Voraussage der deutschen Effektenkurse ermöglichen können, zahlen- und rechnungsmäßig zu bestimmen.

Die Redaktion.

I. Vorkriegszeit.

Einleitung.

Gegenüber der Beweglichkeit der Effektenkurse (Kurse der ktien und Kurse der fest verzinslichen Papiere) ist eine kurze elbstbesinnung am Platze. Andernfalls läuft man Gefahr, von der ülle der Erscheinungen erdrückt zu werden und sich damit jeglicher rkenntnismöglichkeit zu berauben. Gerade die Bewegung der ffektenkurse hat für jeden mit dem zyklischen Ablauf der wirtchaftlichen Erscheinungen nicht völlig vertrauten Beobachter etwas erwirrendes an sich. Wohl auf keinem anderen Marktgebiet wird ıan, so wie hier, nur nach jahrelanger systematischer Beobachtung er Erscheinungsreihen und nach eingehendem Studium der Beregung der Eeffektenkurse in Vergangenheit und Gegenwart die chulung erhalten, die notwendig ist, um in jedem Augenblick die nterschiede in der eigentlichen konjunkturellen Tendenz und den leineren sekundären Schwankungen zu erkennen. Diese Erfahrung ürfte selbst in den Kreisen der eigentlichen Praxis nicht allzu häufig in. Gerade der Praktiker, der stark intuitiv arbeitet und arbeiten muß, er sich also auf das „Fingerspitzengefühl" verläßt, wird leicht die indrücke des letzten Tages überwerten.

So wichtig die Intuition als Einfühlung für die praktische Marktobachtung ist, so wenig sie daher entbehrt werden kann, so sehr benötigt e doch eines Korrektivs durch rationale Ueberlegungen auf Grund von atistischen Zahlenreihen. Deshalb hat auch die Zusammenarbeit zwischen atistik und eigentlicher Praxis dann gute Ergebnisse gezeitigt, wenn in r Zusammenarbeit das rationale Moment wie das irrationale Moment gleicher Weise zum Ausdruck kam. Statistik und Intuition ertzen nicht einander, sondern ergänzen einander. Erinnern wir uns: Die ngfristige Bewegung der Effektenkurse (Trend, Grundzug der Bewegung, ormalwachstum) ist zu scheiden von den eigentlichen zyklischen Hausse- ıd Baissetendenzen, die zusammen einen Konjunkturzyklus ergeben, wobei ch diese Zyklen als Aufschwung- und Niedergangsbewegung, d. h. als ddition von Hausse- und Baissetendenz um die Achse des Normalwachsms abspielen. In diese zyklischen Hausse- und Baissetendenzen sind einere Zyklen, sogenannte sekundäre Zyklen, eingelagert, die teilweise rch andere Bedingungskomplexe verursacht werden. Diese Bedingungsmplexe und die Voraussage dieser sekundären Zyklen sollen hier zuichst nicht behandelt werden. Dies muß Aufgabe einer späteren Analyse in, was sich auch deshalb empfiehlt, weil die Bedingungskomplexe, die

diese sekundären Schwankungen innerhalb der eigentlichen konjunkturelle Hausse- und Baissetendenzen hervorrufen, an sich nicht stark genug sind um die konjunkturellen Hausse- und Baissetendenzen als solche in da Gegenteil umzulenken. Solange wir also nicht die Bestimmungsgründe de konjunkturellen Hausse- und Baissetendenzen kennen, muß die Analyse de sekundären Zyklen zurückgestellt werden. Anders läge es an sich mit de Analyse des Normalwachstums oder des Trends in der Bewegung de Effektenkurse. Dieses Wachstum beruht nämlich zum Teil auf anderen Be dingungskomplexen als die konjunkturell - zyklischen und die sekundäre Schwankungen. Bei diesem Normalwachtum kommen neben der Rendit der Papiere auf der Seite des Angebots die Höhe der Neuemissionen, au der Seite der Nachfrage die Kapitalneubildung, die in der lang fristigen Tendenz als Investition auf dem Kapitalmarkt zur Ve fügung steht, in erster Linie entscheidend zum Ausdruck. Dann spielt der al gemeine Preisstand, oder, von der Geldseite her gesehen, die Kaufkraft de Geldes eine Rolle. Aus Gründen des empirischen Zahlenmaterials ist es i Augenblick angebracht, auch die Analyse des Normalwachstums zurückzu stellen, hat sich doch in den wichtigen kapitalistischen Ländern noch nich mit völliger Klarheit herausgestellt, wie sich seit der Stabilisierung der wel wirtschaftlichen Verhältnisse der Trend der Effektenkurse gestaltet. Be sonders gilt dies für Deutschland (Korrektur der Goldbilanzen). Zweck mäßigerweise wird man noch ein bis zwei Jahre verstreichen lassen, eh man an diesen zweiten wichtigen Fragenkreis herantritt, obgleich grad diese Frage zweifellos die größte weltwirtschaftliche Bedeutung hat, z. B was die Entwicklung des allgemeinen Preisstandes, die internationale Ve schuldung (als Kaufkraft), die Zukunft des Goldes usw. anbelangt. Wesen lich für unsere Problemstellung scheint dem Verfasser zu sein, daß d Bedingungskomplexe, die das Normalwachstum hervorrufen, in ihren Kom ponenten und in ihrer Zusammensetzung von anderer „Natur" sind, als d Bedingungskomplexe, die den konjunkturellen Hausse- und Baissetendenze zugrunde liegen. Die Gliederung der Bewegung der Effektenkurse in ei solche nach Trend, zyklischer Bewegung und sekundären Schwankunge ist also nicht nur als Arbeitshypothese nach dem Vorbilde d Havardschule angebracht, sondern hat auch neben der methodischen ei erkenntnistheoretische Bedeutung.

Unsere Aufgabe ist also beschränkt. Es gilt, die eigentliche konjunkturellen Bewegungsformen der Effektenkurse, das heißt d Bewegung der Kurse von Aktien und fest verzinslichen Papieren, a Abweichung von ihrem Normalwachstum festzustellen und zu anal sieren. Das Ziel ist, die Analyse möglichst so auszugestalten, da Vorbedingungen für eine Voraussage der Effektenkurse gegeben sin Nochmals sei betont: Wir wollen nicht die tatsächlichen Bewegunge der Effektenkurse voraussagen, in der ja die sekundären Zykl ebenso enthalten sind wie das Normalwachstum, sondern die eigen lichen zyklischen Hausse- und Baissetendenzen, die sich als A weichungen von dem Normalwachstum herausgestaltet haben.

Der Leser wird gebeten, einen kurzen Blick auf das früh gegebene Schaubild[1]) zu werfen, um sich die Unterschiede in d idealtypischen Bewegungsformen der Kurse zu vergegenwärtigen u dann mit diesem Idealbild der Kursgestaltung, das aber in solch Reinheit nie in der „Wirklichkeit" anzutreffen ist, an die nac stehenden Zahlenübersichten heranzutreten. In der Uebersicht Nr

[1]) Vgl. den Aufsatz des Verfassers: „Börsenindices und ihr Erkenntn wert" in „Bankwissenschaft" 1927, Heft 11, S. 406.

Zahlentafel Nr. 1

Aktienmarkt:

Aktienindex (Summe der Durchschnitte der höchsten und niedrigsten Kurse von 6*) Aktien) 1895—1913.

I. In Mark.

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	975	965	1090	1002	1024	1037	1029	1053	1092	1106	1043	1021
1896	1033	1042	1016	1028	1041	1055	1056	1060	1074	1061	1060	1083
1897	1118	1108	1097	1094	1139	1166	1186	1212	1204	1191	1217	1236
1898	1223	1224	1225	1225	1265	1282	1255	1263	1264	1249	1225	1254
1899	1278	1311	1345	1385	1416	1425	1374	1308	1425	1291	1332	1326
1900	1329	1398	1364	1412	1354	1266	1179	1150	1124	1114	1148	1103
1901	1081	1083	1107	1119	1109	1067	977	975	961	955	977	1005
1902	1038	1076	1060	1042	1047	1065	1014	986	994	982	992	1009
1903	1033	1069	1086	1111	1087	1070	1066	1085	1101	1148	1186	1202
1904	1198	1156	1158	1184	1189	1199	1206	1279	1288	1293	1317	1328
1905	1337	1367	1364	1379	1364	1372	1372	1380	1393	1390	1358	1316
1906	1339	1347	1326	1362	1370	1359	1311	1325	1328	1313	1302	1318
1907	1313	1297	1234	1225	1229	1196	1165	1127	1178	1187	1152	1151
1908	1185	1180	1172	1221	1234	1201	1201	1235	1289	1276	1265	1241
1909	1264	1266	1245	1290	1319	1301	1304	1339	1381	1398	1404	1441
1910	1451	1427	1420	1411	1424	1419	1380	1423	1432	1409	1376	1372
1911	1368	1398	1404	1412	1396	1385	1387	1372	1317	1311	1337	1370
1912	1392	1367	1335	1369	1359	1335	1347	1374	1386	1329	1299	1272
1913	1301	1281	1260	1297	1299	1239	1256	1284	1292	1283	1244	1251

II. In arithmetischen Abweichungen vom Trend.

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	−119	−130	− 6	− 95	− 74	− 62	− 72	− 49	− 11	+ 2	− 62	− 86
1896	− 75	− 67	− 94	− 83	− 72	− 59	− 59	− 56	− 43	− 58	− 60	− 38
1897	− 4	− 15	− 27	− 32	+ 12	+ 38	+ 57	+ 82	+ 72	+ 58	+ 83	+101
1898	+ 89	+ 86	+ 86	+ 85	+124	+140	+111	+117	+118	+102	+ 77	+104
1899	+127	+159	+192	+231	+261	+268	+216	+149	+265	+130	+169	+162
1900	+164	+232	+197	+233	+184	+ 95	+ 7	− 23	− 50	− 62	− 29	− 75
1901	− 98	− 97	− 75	− 64	− 75	−118	−209	−213	−228	−235	−214	−187
1902	−156	−119	−136	−155	−101	−134	−187	−216	−209	222	−213	−198
1903	−175	−140	−124	100	−126	−144	−149	−131	−116	− 71	− 34	− 19
1904	− 24	67	− 66	− 4	− 38	29	− 23	+ 49	+ 56	+ 60	+ 83	+ 93
1905	+101	+129	+125	+139	+123	+130	+129	+135	+153	+143	+110	+ 67
1906	+ 88	+ 95	+ 73	+108	+115	+102	+ 53	+ 66	+ 68	+ 52	+ 40	+ 54
1907	+ 48	+ 31	− 33	− 43	− 41	− 75	−107	−146	− 96	− 89	−125	−127
1908	− 94	−100	−110	− 62	− 50	− 84	− 85	− 53	± 0	− 14	− 26	51
1909	− 29	− 29	− 51	− 7	+ 21	+ 2	+ 3	+ 37	+ 78	+ 94	+ 99	+134
1910	+143	+118	+110	+100	+111	+105	+ 65	+107	+115	+ 91	+ 56	+ 51
1911	+ 46	+ 65	+ 80	+ 86	+ 69	+ 57	+ 58	+ 42	− 15	− 22	+ 3	+ 35
1912	+ 56	+ 29	− 4	+ 29	+ 18	− 7	+ 3	+ 29	+ 40	− 18	− 49	− 77
1913	− 50	− 71	− 93	− 57	− 56	−118	−102	− 75	− 68	− 78	−118	−113

*) Für die Zeit von 1895—1913 entsprechend der Konstruktion von Em. Wirt Axe u. Harold . Flinn: „An Index of General Business Conditions for Germany 1898—1914", Rev. of Ec. Stat. 25 S. 263 folgende Aktien: Gelsenkirchener Bergwerk (Westf.), Harpener Bergwerk (Westf.), Bochumer ßstahl, Berl.-Anhaltische Maschinenbau-Ges. (Berlin u. Dessau), Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft, rlin, ab 1898, Siemens u. Halske (dafür 1895—1898 Mix u. Genest, Telegraphenbau, Berlin).

ist ein Aktienindex[2]) für deutsche Aktien für die Zeit von 1895 bis 1913 errechnet. Der erste Teil der Zahlentafel gibt die Summe der Durchschnitte der höchsten und niedrigsten Kurse von sechs wichtigen Aktien für den Zeitraum von 1895 bis 1913 nach Monaten wieder. Es handelt sich also dabei nicht um Durchschnittskurse sondern um Beträge, die beim Kauf oder Verkauf der sechs Aktien transferiert worden wären. Man erkennt bei dieser Art Indexberechnung leicht, was zu „verdienen" gewesen wäre, wenn man rechtzeitig „ein"- und „ausgestiegen" wäre. In dem zweiten Teil der Zahlentafel Nr. 1 sind die arithmetischen Abweichungen des eben gekennzeichneten Aktenindex vom Trend wiedergegeben. Der Trend wurde nach der Methode der kleinsten Quadrate errechnet[3]). Die Gleichung des Trend ergibt sich aus der Uebersicht Nr. 4. Der Verfasser hat sich entschlossen, nicht die prozentualen Abweichungen vom Trend als zyklische Bewegungen zu betrachten, sondern die arithmetischen Abweichungen. Er schließt sich in diesem Punkt den auf den Ausführungen von S. Bobroff usw. beruhenden Forschungsergebnissen[4]) von Dr. Herman Hennig an. Jedoch wird in der folgenden Analyse nicht immer auf die Verwendung der prozentualen Abweichungen vom Trend verzichtet. Diese Darstellungsform wird vielmehr dann gewählt, wenn die Natur der Zahlenreihe oder die Zielsetzung dies erforderlich macht. Die Zahlentafel Nr. 2 enthält den Durchschnitt der höchsten und niedrigsten Kurse der 3%igen und 3½%igen deutschen Reichsanleihe. Hier handelt es sich also im Gegensatz zur Zahlentafel Nr. 1 um Durchschnittskurse. Im zweiten Teil der Uebersicht sind ebenfalls die arithmetischen Abweichungen dieser Kurse von ihrem Trend wiedergegeben.

[2]) Dem Verfasser lag daran, die Bewegung der Aktienkurse während des Zeitraumes von 1895 bis 1913 zu kennzeichnen. Die bisher veröffentlichten Aktienindices erstreckten sich auf kürzere Zeiträume, und zwar der des Instituts für Konjunkturforschung auf den Zeitraum von 1900 bis 1913 (vgl. „Die weltwirtschaftliche Lage Ende 1925", herausgegeben vom Statistischen Reichsamt und vom Institut für Konjunkturforschung 1926, S. 211) und der von Axe und Flinn ebenfalls für den Zeitraum von 1900 bis 1914 (vgl. Em. Wirth Axe und Harold M. Flinn: „An Index of General Business Conditions for Germany 1898—1914", Rev. of Ec. Stat. 1925, S. 264). Der Aktienindex des Instituts für Konjunkturforschung hat eine etwas breitere Basis von 10 Aktien. Da das Institut für Konjunkturforschung nicht angegeben hat, welche Aktien verwendet wurden, wurde in der vorliegenden Arbeit der Index von Axe und Flinn bis 1895 zurückgerechnet (vgl. dazu die Anmerkung zu Zahlentafel Nr. 1).

[3]) Vgl. dazu die deutsche Darstellung der Harvardmethoden bei Dr. Hermann Hennig: „Die Ausschaltung von saisonmäßigen und säkularen Schwankungen aus Wirtschaftskurven", Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung 1927, Ergänzungsheft 1; ferner W. M. Persons: „The Construction of a Business Barometer", Am. Ec. Rev. Dec. 1916, „Indices of Business Conditions", Rev. Ec. Stat., 1919, „A Non-Technical Explanation of the Index of General Business Conditions" (a. a. O., 1923); W. J. King: „Principles Underlying The Isolation of Cycles and Trends", Journ. Am. Stat. Assoc., Dec. 1924; Kitchin: „Cycles and Trends in Economic Factors", Rev. of Ec. Stat. 1923, Jan.; Commons, Crecken Zeuch: „Secular Trends and Business Cycles", Rev. Ec. Stat. 1922, October.

[4]) Vgl. Dr. Hermann Hennig: „Die Analyse von Wirtschaftskurven", Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, 1927, Sonderheft 3, S. 30.

Zahlentafel Nr. 2.

Markt der festverzinslichen Werte:

Durchschnittskurse (der höchsten und niedrigsten Kurse) der $3\,\%$ und $3^1/_2\,\%$ deutschen Reichsanleihe 1895—1913:

I. In Prozent:

Jahr	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
1895	105,6	101,5	101,5	101,6	101,8	101,9	102,3	102,3	101,8	101,5	101,3	101,8
1896	102,2	101.4	102,6	102,6	102,5	102,2	102,4	102,2	104,0	101,1	100,9	101,0
1897	101,3	101,1	100,8	100,9	101,1	101,0	100,9	100,7	100,3	100,0	99,9	100,1
1898	100,1	100,7	100,4	100,2	100,0	99,4	98,9	98,3	97,7	92,7	97,6	97,8
1899	97,5	97,4	96,7	96,2	96,4	95,3	95,1	94,4	93,4	93,3	93,9	93,2
1900	93,6	93,0	91,3	91,5	91,7	91,2	90,6	90,3	89,9	90,3	91,2	91,9
1901	92,1	93,6	93,3	93,3	93,3	94,3	95,7	96,3	95,5	94,1	94,9	95,5
1902	96,2	97,2	97,3	97,1	97,0	97,5	97,7	97,8	97,3	97,0	96,7	96,7
1903	97,4	98,1	97,7	97,7	97,3	96,7	96,8	96,2	95,5	96,0	96,5	96,9
1904	97,1	96,1	95,7	96,1	95,9	96,1	96,1	96,1	95,9	95,5	95,4	95,7
1905	95,9	96,7	96,5	96,3	96,0	95,8	95,6	95,3	95,0	94,9	94,8	94,8
1906	94,9	95,2	95,0	94,6	94,1	93,7	93,7	93,0	92,8	92,1	92,1	92,5
1907	92,5	92,1	91,0	90,4	89,3	88,6	88,5	87,2	88,5	89,3	88,0	87,6
1908	88,1	87,9	87,2	86,7	86,7	87,3	87,3	87,8	88,1	88,2	89,7	89,9
1909	90,5	91,8	91,1	91,6	91,3	90,5	90,9	90,8	90,0	88,9	89,0	89,6
1910	89,7	89,7	89,2	89,1	88,9	88,8	88,8	88,5	87,8	88,0	88,1	88,9
1911	89,8	89,6	89,4	89,1	88,9	88,7	88,8	88,4	87,5	87,1	87,3	87,2
1912	87,0	86,6	86,0	86,1	85,7	85,1	85,8	84,8	83,9	83,4	83,1	82,6
1913	83,4	82,9	81,2	81,8	81,3	79,9	79,3	79,3	79,8	80,4	80,6	80,7

II. In arithmetischen Abweichungen vom Trend:

Jahr	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
1895	+2,1	—1,9	—1,7	—1,5	—1,1	—0,9	—0,4	—0,2	—0,6	—0,7	—0,8	—0,2
1896	+0,4	—0,3	+1,1	+1,2	+1,2	+1,1	+1,4	+1,4	+3,3	+0,5	+0,5	+0,7
1897	+0,3	+1,1	+0,9	+1,2	+1,5	+1,6	+1,6	+1.5	+1,3	+1,1	+1,2	+1,5
1898	+1,6	+2,4	+2,2	+2,2	+2,1	+1,6	+1,3	+0,8	+0,4	—4,5	+0,5	+0,9
1899	+0,7	+0,6	+0,2	—0,2	+0,2	—0,8	—0,8	—1,4	—2,3	—2,2	—1,5	—2,1
1900	—1,7	—3,3	—4,0	—2,8	—3,6	—4,2	—4,7	—5,0	—5,3	—5,9	—4,0	—3.3
1901	—3,1	—1,6	—1,9	—1,9	—1,9	—1,2	+0,6	+1,2	+0,4	—1,0	—0,2	+0,4
1902	+1,1	+2,1	+2,2	+2,0	+1,8	+2,3	+2,5	+2,6	+2,1	+1,8	+1,5	+1,5
1903	+2,3	+3,0	+2,9	+2,7	+2,2	+1,6	+1,7	+1,1	+0,5	+1,0	+1,5	+1,9
1904	+2,1	+1,2	+0,8	+1,2	+1,1	+1,3	+1,3	+1,3	+1,3	+0,8	+0,7	+1,0
1905	+1,3	+2,2	+2,0	+1,9	+1,5	+1,5	+1,2	+1,1	+0,8	+0,8	+0,8	—0,8
1906	+1,0	+1,3	+1,0	+0,9	+0,4	+0,1	+0,2	—0,4	— 0,6	—1,2	—1,1	—0.6
1907	—0,5	—0,9	—1,9	—2,4	—3,4	—4,0	—4,0	—5,2	—3,8	—2,9	—4,1	—4,4
1908	—3,8	—3,9	—2,5	—4,9	—4,8	—4,1	—4.0	—3,2	—3,0	—2,2	—0,8	—0,8
1909	—0,1	+1,2	+0,7	+1,4	+1,2	+0,5	+1,0	+1,1	+0,4	—0,6	—0,3	+0,4
1910	+0,7	+0,8	+0,4	+0,5	+0,4	+0,5	+0,6	+0,5	+0,1	+0,3	+0.5	+1,5
1911	+2,5	+2,5	+2,5	+2,3	+2,3	+2,3	+2,4	+2,3	+1,6	+1,3	+1,7	+1,8
1912	+1,8	+1,5	+1,1	+1,4	+2.2	+0,8	+1,0	+0,8	+0,1	—0,2	—0,3	—0,6
1913	+0,4	+0,1	—1,4	—0,6	—0,9	—2,1	—2,5	—2,4	—1,7	—0,9	—0,3	±0,0

Wie haben sich nun die zyklischen Hausse- und Baisse-Tendenzen in dem Beobachtungszeitraum 1895/1913 tatsächlich abgespielt? Für die Aktienkurse ergeben sich folgende Zyklen:

1. Zyklus. Anfang: Februar 1895.
Wendepunkt: Juni 1899.
Ende: Oktober 1902.
2. Zyklus. Anfang: Oktober 1902.
Wendepunkt: September 1905.
Ende: Dezember 1907.
3. Zyklus. Anfang: Dezember 1907.
Wendepunkt: Januar 1910.
Ende: ? ?

Selbstverständlich sind solche Zeitfixierungen immer mit einer gewissen Willkürlichkeit verbunden. Hier wurde der niedrigste bzw. der höchste Kurs als Zeitpunkt des Beginns (Endes) oder des Wendepunktes angesehen. Die Willkürlichkeit, die darin liegt, ergibt sich besonders bei Betrachtung des 3. Zyklus, wo nach der Kursgestaltung eigentlich mehrere Wendepunkte mit gleicher Berechtigung angenommen werden können. Die Saisonschwankungen der Aktienkurse (vgl. Uebersicht Nr. 5) sind so gering, daß sie vernachlässigt werden konnten. In gleicher Weise wird der Leser gebeten, sich die zyklische Bewegung der Kurse der fest verzinslichen Papiere zu vergegenwärtigen. Auch hier erkennt man drei Zyklen:

1. Zyklus. Anfang: ? ?
Wendepunkt: Januar 1895.
Ende: September 1900.
2. Zyklus. Anfang: September 1900.
Wendepunkt: Februar 1903.
Ende: April 1908.
3. Zyklus. Anfang: April 1908.
Wendepunkt: Juli 1911.
Ende: Juli 1913.

Die geringen Saisonschwankungen (vgl. Uebersicht Nr. 5) konnten ebenfalls vernachlässigt werden.

An diesem Punkt sei eine kurze Bemerkung eingefügt. Demjenigen Leser, der tiefer in die Dynamik der Effektenkurse eindringen will, wird empfohlen, die Zahlenreihen der Uebersichten auf durchsichtiges Millimeterpapier aufzuzeichnen. Man erhält dann eine bessere Uebersicht, als wenn man sich mit der Betrachtung der Zahlenübersichten begnügt. Praktischerweise ist darauf Wert zu legen, die Zeichnungen auf durchsichtigem Papier anzufertigen, und zwar unter Benutzung von gleichen Maßstäben, da sich dann durch einfaches Uebereinanderlegen der Kurven die interessantesten Vergleichsmöglichkeiten ergeben.

Was bei einem Vergleich der Uebersichten Nr. 1 und Nr. 2 sofort ins Auge fällt, ist die bekannte Tatsache, daß die Bewegung der Kurse der Aktien und die der festverzinslichen Papiere zeitlich nicht zusammenfällt. Erfahrungsgemäß wird bei einem konjunkturellem Aufschwung die Nachfrage nach fest verzinslichen Papieren geringer, weil ein Teil derjenigen „Mittel", die in wirtschaftlichen Depressionszeiten dem Markt der fest verzinslichen Papiere zufließen, zum Erwerb von ertragsreicherem Dividendenpapieren verwendet wird oder auf dem Wege über den Geldmarkt auf dem Warenmarkt Anlage findet.

Zahlentafel Nr. 3

Die Emission von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren

1895 bis 1913 in Millionen Mark

(nach der Frankfurter Zeitung; in arithmetischen Abweichungen vom Trend)

	Aktien	Obligationen
1895	—200	—359
1896	— 51	+310
1897	+ 84	+ 7
1898	+420	+119
1899	+475	—121
1900	+ 7	—472
1901	—458	+111
1902	—394	+259
1903	—275	—129
1904	— 30	—454
1905	+142	+607
1906	+394	+ 8
1907	—209	—365
1908	—127	+759
1909	— 70	+696
1910	—144	+ 98
1911	+100	—278
1912	+342	—526
1913	—105	—242

Ebenso deutlich tritt diese Tendenz bei der Emission von Aktien und fest verzinslichen Werten hervor. In der Uebersicht Nr. 3 sind die arithmetischen Abweichungen der Aktienemmissionen und der Emissionen von fest verzinslichen Werten (in Millionen Mark) vom Trend wiedergegeben. Die Gleichungen der Trends ergibt sich aus der Uebersicht 4.

Da die Zyklen der Aktienkurse und der Kurse der fest verzinslichen Werte in ihrer Bewegung nicht zusammenfallen, ist anzunehmen, daß die Bedingungskomplexe, die die Bewegung der beiden Kurse verursachen, in ihrer Komplexität anders gestaltet sind. Unsere Aufgabe verbreitert sich also dahin, auf Grund einer eingehenden Analyse der Verhältnisse auf dem Markt der Aktien und dem Markt der fest verzinslichen Papiere, die Bestimmungsgründe der beiden Kursbewegungen festzustellen. Wir gehen aber anders vor, als die symptomatische Forschungsweise. Diese stellt Abhängigkeitsverhältnisse zwischen allen möglichen Erscheinungsreihen fest, ohne sich darum zu kümmern, ob solche Abhängigkeitsverhältnisse im kausalen Sinne bedeutungsvoll sind oder nicht. Wir schlagen einen anderen Weg an. Wir versuchen zunächst, die wichtigsten Bestimmungsgründe der Kurse logisch-kausal festzulegen. Wir versuchen dann weiter, diese Bedingungen durch statistische Maßzahlen zu repräsentieren, und wenn möglich Abhängigkeitsverhältnisse zwischen diesen Maßzahlen der Bedingungen und den Kursen zahlenmäßig zu errechnen, um dann diese Abhängigkeitsverhältnisse, falls ihre Stabilität dies gestattet, zur Prognose der Kurse zu verwenden. Unsere Fragestellung lautet also: Wie haben sich die Kurse der Aktien und der fest verzinslichen Papiere im Zeitraum 1895 bis 1913 gestaltet? Welche Bedin-

Zahlentafel Nr. 4.

I. Geldverkehr.

Wirtschaftsvorgang	Beobachteter Zeitraum	Zeiteinheit M=Monat J=Jahr	Trendgleichung
Ultimogeldsatz	1895—1913	M	Trend repräsentiert durch Redite der 3 % und $3\frac{1}{2}$ % Reichsanleihe (vergl. Text)
Privatdiskontsatz, durchschnittlicher	1895—1913	M	Trend repräsentiert durch Redite der 3 % und $3\frac{1}{2}$ % Reichsanleihe (vergl. Text)
Lombardzinsfuß, „	1895—1913	M	Trend repräsentiert durch Redite der 3 % und $3\frac{1}{2}$ % Reichsanleihe (vergl. Text)
Inanspruchnahme der Reichsbank[1])	1895—1913	M	$y = 17{,}349\,x + 392{,}105$
Deckung der Noten und täglich fälligen Verbindlichkeiten bei der Reichsbank[2])	1895—1913	M	1895—1905 $y = -1{,}062\,x + 52{,}709$; 1907—1913 $y = +\,1{,}014\,x + 47{,}186$
Wirtschaftskredite[3]	1884—1916	M	$y = 13{,}5\,x + 387{,}4$
Verrechnungsverkehr bei den Abrechnungsstellen der Reichsbank[4])	1895—1913	M	1895—1904 $y = 99{,}26\,x + 2278{,}776$; 1905—1913 $y = 388{,}05\,x + 4498{,}88$
Erträgnisse aus der Wechselstempelsteuer[5])	1900—1913	M	$y = 60{,}0\,x + 1299{,}8$
Kreditoren und Depositen der 9 Großbanken[6])	1900—1913	J	$y = 318{,}353\,x + 3342{,}857$
Debitoren der 9 Großbanken[6])	1900—1913	J	$y = 171{,}156\,x + 2260{,}357$
Wechsel und Schatzanweisungen der 9 Großbanken[6])	1900—1913	J	$y = -2{,}191\,x^2 + 94{,}958\,x + 1304{,}465$
Reports und Lombards der 9 Großbanken[6])	1900—1913	J	$x = -3{,}265\,x^2 + 59{,}692\,x + 761{,}837$
Summe der Wechsel und Schatzanweisungen, Reports, Lombards und Debitoren[6])	1900—1913	J	$y = -8{,}975\,x^2 + 325{,}820\,x + 4383{,}921$
Notenumlauf der deutschen Notenbanken[6])	1900—1913	J	$y = 5{,}532\,x^2 + 87{,}336\,x + 1950{,}386$

Bemerkungen:

1) Wechsel plus Lombards minus Giroguthaben.
2) Laut § 9 des Bankgesetzes vom 14. III. 1870.
3) Vergl. Rev. of Ec. Stat.1925 S. 263.
4) Vergl. Rev. of Ec. Stat. 1925 S. 263.
5) Nach Rev. of Ec. Stat. 1925 S. 263.
6) Vergl. L. A. Hahn: „Zur Frage des volkswirtschaftlichen Erkenntniswertes der Bankbilanzziffern." Viertelj. z. Konj.-Forsch. 1927, Erg.-Heft 4, S. 76.

II. Effektenverkehr.

Wirtschaftsvorgang	Beobachteter Zeitraum	Zeiteinheit M=Monat J=Jahr	Trendgleichung
Aktienindex von Axe und Flinn[7]	1900—1914	M	$y = 19{,}8\,x + 1250.4$
Reichsstempel für den Umsatz in Wertpapieren	1895—1913	M	$y = 1416$
Reichsstempel für die Emission von Wertpapieren	1895—1913	M	$y = 184{,}895\,x + 1811{,}460$
Gesamtinkassoverkehr der Bank des Berliner Kassenvereins	1895—1913	M	$y = 46{,}398\,x + 1459{,}263$
Einlieferungen an den Ultimotagen des Berliner Kassenvereins	1895—1913	M	$y = 2{,}072\,x^2 + 13{,}763\,x + 407{,}266$
Kurse der 3 % und $3^1/_2$ % deutschen Reichsanleihe[8]	1899—1913	M	$y = 0{,}114\,x^2 - 0{,}868\,x + 93{,}547$
Werte der an der Berliner Börse neu zugelassenen Wertpapiere	1898—1913	M	$y = 1{,}6022\,x + 322{,}938$
Die Emissionen in Aktien	1895—1913	J	$y = -2{,}321\,x + 567{,}737$
Die Emission in festverzinslichen Wertpapieren	1895—1913	J	$y = 63{,}590\,x\ 1722{,}159$

Bemerkungen:

[7] Rev. of Ec. Stat. 1925 S. 263. [8] 1899—1906 $y = 0{,}184\,x + 95{,}0$; 1905—1910 $y = 1{,}19\,x + 89{,}9$. Nach Rev. of Ec. Stat. 1925 S. 263. 1895—1901 $y = -1.678\,x + 97{,}629$.

III. Warenverkehr.

Wirtschaftsvorgang	Beobachteter Zeitraum	Zeiteinheit	Trendgleichung
Raagitter Index, konstr. von Axe und Flinn (1898—1913 = 100)[9]	1898—1913	M	1898—1906 $y = 2{,}36\,x + 96{,}8$; 1906—1913 $y = +0{,}274\,x + 108{,}6$
Roheisenerzeugung[10]	1889—1913	J	$y = 20{,}70\,x^2 + 560{,}67\,x + 8377{,}103$
Schrottpreise, Essen	1901—1913	M	$y = -0.80\,x + 52{,}42$
Güterverkehr auf der preußisch-hessischen Staatsbahn	1896—1913	M	
Andrang an den deutschen Arbeitsnachweisen	1895—1913	M	$y = 0{,}479\,x + 135{,}200$
Inlandsverbrauch von Großeisenerzeugnissen	1892—1913	J	$y = +0{,}0126\,x^2 + 0{,}428\,x + 7{,}136$

Bemerkungen:

[9] Nach Rev. of Ec. Stat. 1925, S. 263. [10] Nach der Arbeit des Verfassers „Zur Analyse des Eisenmarktes". Viertelj. z. Konj.-Forsch., Sonderheft 1, S. 12.

gungen haben die Kurse in ihrem wechselnden Stand verursacht? Lassen sich diese Bedingungen, die diesen Veränderungen zugrunde lagen, statistisch wiedergeben? Welche Abhängigkeitsverhältnisse bestehen zwischen diesen statistischen Maßzahlen und der Kursbewegung? Ist die Maßzahl des Abhängigkeitsverhältnisses so beschaffen, daß sie zur Prognose der Kurse dienen kann?

II. Analyse.

Bei der Voraussage der Effektenkurse handelt es sich um die Preise, die auf zwei verschiedenen Marktgebieten des Effektenmarktes zustandekommen. Der Preisstand auf dem Aktienmarkt und dem Markt der fest verzinslichen Wertpapiere ist nichts anderes als ein Ausdruck für die Verhältnismäßigkeit von Angebot und Nachfrage. Als Nachfrage treten bei beiden Marktgebieten diejenigen „Mittel" in Erscheinung, die diesen beiden Marktgebieten zufließen. Die „Mittel" sind, um mit L. A. Hahn zu sprechen, entweder konsolidierte Kredite aus dem früheren Sozialprodukt oder neugeschaffene Kredite mit der Verpflichtung, die Konsolidation dieser Kredite aus dem späteren Sozialprodukt vorzunehmen. Die „Mittel", die in jedem Zeitpunkt (nicht nur in der langfristigen Tendenz) als Nachfrage auf dem Effektenmarkt wirksam werden, sind also durchaus nicht nur die echten Ersparnisse, die aus dem früheren Sozialprodukt zurückgelegt worden sind, um als Investition Verwendung zu finden, sondern als preisbestimmend können unter Umständen sämtliche „Mittel" des Geld- und Kapitalmarktes wirksam werden. Wie weit dies tatsächlich in jedem Augenblick der Fall ist, hängt im wesentlichen von dem Geschäftsgang auf dem Warenmarkt ab. Hier handelt es sich um einen Punkt von größter Wichtigkeit. Die landläufige ökonomische Tradition sagt, der Preisstand auf dem Effektenmarkt hängt auf der Nachfrageseite von der Kapitalneubildung ab, die bereit ist, Investitionen in Effekten vorzunehmen. Dies ist nur richtig in bezug auf die langfristige Tendenz, nicht aber in jedem einzelnen Zeitpunkt. Tatsächlich *können* in jedem Zeitpunkt die gesamten „Mittel" des Geld- und Kapitalmarktes als Nachfrage in Erscheinung treten. Wieweit dies der Fall ist, hängt von der jeweiligen Konstellation auf den drei Märkten, Warenmarkt, Effektenmarkt, Geldmarkt, ab. Dazu kommt noch eine weitere Ueberlegung. Ausgehend von der Tatsache, daß wir nicht in einer Wirtschaft leben, deren primärer Gesichtspunkt die Bedürfnisbefriedigung ist, sondern in einer Wirtschaft, einzig und allein orientiert nach der Verdienstmöglichkeit, die nur ein korrektives Moment in der Bedürfnisbefriedigung findet, ergibt sich, daß sämtliche in der Volkswirtschaft vorhandenen oder zu schaffenden „Mittel" das Bestreben haben, möglichst viel zu verdienen, d. h. entweder möglichst viel Rendite abzuwerfen, oder durch Kauf und Verkauf aus der Preisveränderung „Verdienste" zu erzielen. Die „Mittel" strömen also nach dem Marktgebiet, wo sich unter Berücksichtigung des Risikos die optimalste Verdienstmöglichkeit eröffnet. Die Lenkung des Stromes der „Mittel" erfolgt durch die Träger der Wirtschaft, d. h. durch psychologische Momente (Optimismus, Pessimismus, Risiko-

Saisonindexziffern

(berechnet nach der Methode vom W. M. Persons, link relatives)

Wirtschaftsvorgang	Beobachteter Zeitraum	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
Erträgnisse der Wechselstempelsteuer	1895—1913	107	94	102	104	98	94	102	95	98	109	97	97
" " " [1]	1900—1913	108	93	99	103	98	92	105	97	99	111	98	97
Berliner Städtische Sparkassen: Rückzahlungen in v. H. der Einzahlungen	1895—1913	59	82	116	101	108	108	89	101	127	97	96	117
Privatdiskontsatz	1895—1913	91	85	102	91	91	97	89	94	104	108	118	129
Mittel aus Ultimogeld, Lombardzins und Privatdiskont	1895—1913	95	87	101	88	91	97	89	89	110	110	115	128
Ultimogeldsatz	1895—1913	84	80	105	83	84	102	83	83	118	116	112	150
Verrechnungsverkehr d. Abrechnungsstelle d. Reichsbank	1895—1913	106	93	109	105	101	100	106	91	95	108	94	101
" " " " " [1]	1898—1914	108	94	103	107	100	98	104	90	94	107	95	100
Deckung der Noten und täglich fälligen Verbindlichkeiten bei der Reichsbank	1895—1913	112	116	91	101	107	93	109	110	83	94	101	83
Inanspruchnahme der Reichsbank (Wechsel u. Lombards minus Giroguthaben)	1895—1913	103	68	89	103	81	86	98	80	111	138	113	129
Aktienindex des Instituts für Konjunkturforschung[2]	1900—1913	101	101	101	101	100	98	98	100	100	99	100	101
Aktienindex nach Axe und Flinn[1]	1900—1914	101	101	100	101	101	99	99	100	101	99	99	100
Markdiskont Berlin[1]	1884—1897	125	83	84	85	91	92	86	87	103	117	123	124
" " [1]	1898—1914	93	88	102	89	93	99	87	91	104	109	119	126
Wirtschaftskredite (discounts and advances) d. Reichsb. [1]	1884—1897	112	92	87	102	93	93	111	96	94	115	105	100
" " " " [1]	1898—1914	114	85	86	110	94	90	108	91	92	123	107	100
Kurse der deutschen Reichsanleihe[1]	1899—1914	101	101	101	101	101	100	101	100	99	99	100	100
Index der Reagiblen Warenpreise[2]	1900—1913	100	100	100	100	101	100	100	99	100	100	100	100
Roheisenerzeugung, arbeitstäglich[2]	1900—1913	100	100	101	101	101	100	99	99	100	100	100	99

[1] Nach Rev. of Ec. Stat. 1925 S. 263. [2] Nach „Die weltw. Lage Ende 1925" 1926 S. 217.

wertung). Die „Mittel", die zur Verfügung stehen, können entweder auf dem Warenmarkt oder auf dem Effektenmarkt Anlage finden. Die Anlage auf dem Geldmarkt dient entweder zur Speisung des Warenmarktes oder des Effektenmarktes, wobei wir von dem Abfluß nach ausländischen Waren- und Effektenmärkten zunächst bewußt absehen.

Nach diesen grundsätzlichen Bemerkungen stellen wir in der Uebersicht Nr. 4 die Zahlenreihen zusammen, die der Analyse zur Verfügung standen, und zwar getrennt nach Geschäftsgang im Geldverkehr, im Effektenverkehr und im Warenverkehr. Diese Unterteilung deckt sich nicht ganz mit den Begriffen Geldmarkt, Effektenmarkt und Warenmarkt, da einzelne Erscheinungsreihen, wie z. B. der Verkehr bei den Abrechnungsstellen der Reichsbank sowohl dem Effektenmarkt als auch dem Warenmarkt zuzurechnen wären. Die Gleichungen der errechneten Trends sind ebenfalls angegeben; falls die Berechnung nicht selbst erfolgt ist, wurden die Quellen genannt, aus der die Berechnungen genommen wurden. Die Bearbeitung des Materials erfolgte in folgenden Stufen:

1. Soweit nötig, wurden die Zahlenreihen auf die Basis 1913 = 100 gebracht, um die Originalzahlen besser vergleichen zu können.
2. Bei allen Zahlenreihen wurden die Saisonschwankungen auf Grund der Methode von W. M. Persons ermittelt. Die Ergebnisse dieser Saisonberechnungen sind in der Zahlentafel Nr. 5 niedergelegt.
3. Das Normalwachstum (Trend) der Erscheinungsreihen wurde nach der Methode der kleinsten Quadrate errechnet und gradlinige oder parabolische Trends zu den einzelnen Erscheinungsreihen festgelegt.
4. Nach der Errechnung der Trendwerte wurden die arithmetischen und prozentualen Abweichungen der Originalwerte von den Trends errechnet.
5. Soweit notwendig, wurden die arithmetischen oder prozentualen Abweichungen in Einheiten der mittleren Abweichungen (Standard-Abweichung) wiedergegeben. Dadurch erhält jede Zahlenreihe ein ihren Schwankungsweiten adäquates Maß.
6. Die Resultate der Errechnungen wurden auf durchsichtiges Papier gezeichnet, um die Vergleichung der einzelnen Kurven zu ermöglichen.

In den nachstehenden Ausführungen sind nicht sämtliche Rechnungsergebnisse zahlenmäßig wiedergegeben, sondern nur insoweit, als sie für die Prognose der Effektenkurse relevant werden. Im ganzen handelte es sich aber um ein reiches statistisches Material, das die aufgewendete Mühe durchaus lohnte.

Es kam nun darauf an, Kombinationen und Zusammenhänge der Erscheinungsreihen zu finden, um die Bedingungskomplexe der Kurse der Aktien und der fest verzinslichen Papiere zu kennzeichnen. Vergegenwärtigen wir uns, was sich auf den drei Marktgebieten, Warenmarkt, Geldmarkt und Effektenmarkt, abspielt, auf denen die „Mittel" der Volkswirtschaft hin- und herströmen. Auf dem Geldmarkt werden im wesentlichen als Angebot wirksam: die täglich realisierbaren Mittel der Banken und Staatskassen, sämtliche Mittel der Reichsbank, die täglich realiserbaren Bestände der Sparkassen und Versicherungsgesellschaften usw., vorübergehend freie Gelder von Privaten, Firmen usw., kurzfristige Auslandsguthaben, kurz, alle „Mittel", welche als

Zahlentafel Nr. 6.

Geldmarkt:

Durchschnitt aus Privatdiskontsatz, Lombardzinsfuß und Ultimosatz, von Saisonschwankungen bereinigt 1895—1913

I. in Prozent

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	2,7	3,0	3,1	3,3	3,4	3,8	3,6	3,5	3,8	3,6	3,7	3,8
1896	4,5	3,6	3,1	3,6	3,6	3,8	3,7	3,7	4,4	4,9	4,6	4,5
1897	4,5	3,9	3,8	3,6	3,5	3,8	3,6	3,9	4,8	4,5	4,4	4,5
1898	4,1	3,6	3,4	4,5	4,4	4,6	4,6	4,5	4,2	4,5	5,2	5,2
1899	5,4	5,5	5,3	5,1	5,0	5,0	4,6	5,7	5,2	5,4	5,7	5,9
1900	5,6	5,6	6,2	6,0	5,9	5,7	5,9	5,3	4,7	4,3	3,6	4,1
1901	4,7	4,7	4,8	4,7	4,3	4,1	3,9	3,5	3,7	3,5	3,6	3,4
1902	3,4	3,1	3,0	3,0	3,1	3,3	2,9	2,9	3,1	3,3	3,5	3,6
1903	3,6	3,5	3,8	4,0	4,3	4,4	4,4	4'5	4,4	3,8	3,8	3,8
1904	3,8	4,3	4,5	4,2	4,4	4,1	4,0	4,0	3,9	4,4	4,2	4,2
1905	3,7	3,4	3,2	3,4	3,4	3,5	3,7	3,5	3,9	4,6	4,9	5,2
1906	5,1	5,2	5,1	5,2	4,8	4,9	4,8	4,8	4,4	5,4	5,3	5,8
1907	5,5	6,5	6,6	5,9	6,5	5,9	5,6	5,6	5,4	5,4	6,5	6,4
1808	6,0	6,2	5,6	5,6	5,2	4,3	4,2	4,2	3,4	3,3	3,0	3,3
1909	3,4	3,6	3,7	3,4	3,7	3,5	3,6	3,5	3,9	4,1	4,4	4,5
1910	4,3	4,4	3,5	4,7	4,4	4,5	4,5	4,6	4,7	4,7	4,6	4,5
1911	4,8	4,6	3,3	4,5	4,0	4,7	4,2	4,6	5,2	4,7	4,6	4,7
1912	4,7	5,5	4,7	5,5	5,5	5,2	4,9	5,2	5,1	4,5	5,4	5,6
1913	10,6	6,9	5,8	6,4	6,2	6,8	6,4	6,4	5,8	5,3	5,0	4,0

II. in arithmetischen Abweichungen von der Rendite der 3% und 3½% deutschen Reichsanleihe

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	—0,4	—0,2	—0,1	+0,1	+0,2	+0,6	+0,4	+0,3	+0,5	+0,4	+0,5	+0,6
1896	+1,3	+0,4	—0,1	+0,4	+0,4	+0,6	+0,5	+0,5	+1,3	+1,7	+1,4	+1,3
1897	+1,3	+0,7	+0,6	+0,4	+0,3	+0,6	+0,4	+0,7	+1,6	+1,2	+1,1	+1,3
1898	+0,9	+0,4	+0,2	+1,3	+1,2	+1,4	+1,4	+1,3	+1,0	+1,2	+1,9	+1,9
1999	+2,1	+2,2	+1,9	+1,7	+1,6	+1,6	+1,2	+2,3	+1,7	+1,9	+2,2	+2,4
1900	+2,1	+2,1	+2,6	+2,4	+2,4	+2,1	+2,3	+1,7	+1,1	+0,7	±0,0	+0,6
1901	+1,2	+1,1	+1,3	+1,2	+0,8	+0,7	+0,6	+0,1	+0,3	±0,0	+0,2	±0,0
1902	±0,0	—0,3	--0,3	—0,3	—0,3	±0,0	—0,4	—0,4	—0,2	- 0,1	+0,1	+0,2
1903	+0,2	+0,2	+0,5	+0,7	+0,9	+1,0	+1,0	+1,1	+1,0	+0,4	+0,4	+0,4
1904	+0,4	+0,9	+1,1	+0,8	+1,0	+0,7	+0,6	+0,6	+0,5	+1,0	+0,8	0,8
1905	+0,3	±0,0	—0,2	±0,0	±0,0	+0,1	+0,3	+0,1	+0,5	+1,2	+1,5	+1,8
1906	+1,7	+1,8	+1,7	+1,8	+1,3	+1,4	+1,3	+1,3	+0,9	+1,9	+1,8	+2,3
1907	+2,0	+3,0	+3,0	+2,9	+2,9	+2,2	+1,9	+1,9	+1,7	+1,8	+2,8	+2,7
1908	+2,3	+2,5	+1,9	+1,9	+1,5	+0,6	+0,5	+0,5	—0,3	—0,4	—0,6	—0,3
1909	—0,2	+0,1	—0,9	—0,1	+0,1	—0,1	±0,0	—0,1	+0,3	+0,4	+0,8	+0,9
1910	+0,7	+0,8	— 0,1	+1,1	+0,7	+0,8	+0,8	+0,9	+1,0	+1,0	+0,9	+0,8
1911	+1,2	+1,0	—0,3	+0,9	+0,3	+1,0	+0,5	+0,9	+1,5	+1,0	+0,9	+1,0
1912	+1,0	+1,7	+0,9	+1,7	+1,7	+1,4	+1,1	+1,4	+1,2	+0,6	+1,5	+1,7
1913	+6,7	+3,0	+1,8	+2,4	+2,2	+2,7	+2,3	+2,3	+1,7	+1,2	+1,0	±0,0

Sparvorrat gehalten oder von den Banken geschaffen werden, um als tägliches Geld oder als Ultimogeld offeriert oder zum Ankauf von Wechsels verwendet zu werden; selbstverständlich kommen die zur Verwendung auf dem Geldmarkt importierten Mengen hinzu. Die Nachfrage auf dem Geldmarkt ist gekennzeichnet durch den Wunsch nach Barvorräten, täglichem Geld, Ultimogeld, Wechselgeld sowie kurzfristigen Darlehen an das Ausland. Dabei ergibt sich wieder, daß die Nachfrage auf dem Geldmarkt hervorgerufen wird durch Bedürfnisse des Warenmarktes einerseits und des Effektenmarktes andererseits. Immer wieder tritt die von L. A. Hahn betonte Erscheinung zutage, daß es keine besonderen „Mittel" des Geld- und Kapitalmarktes gibt. Die übliche Auffassung, daß auf dem Kapitalmarkt als Nachfrage nur der jährliche Kapitalzuwachs zuzüglich der Beträge zur Verfügung steht, ie durch langfristiges Auslandskapital hinzukommen, stimmt mit der Wirklichkeit nicht überein. Vielmehr ist auch bei langfristigem Kapitalbedarf eine vorübergehende Befriedigung durch an sich kurzfristig eingestellte „Mittel" durchaus möglich. Hier liegt einer der wesentlichsten Unterschiede zwischen den Bestimmungsgründen, dem Bedingungskomplex, der dem Trend der Effektenkurse zugrunde liegt und dem Bedingungskomplex, der den konjunkturellen Hausse- und Baissetendenzen als Abweichungen von diesem Normalwachstum oder dem Trend zugrunde liegt.

Kehren wir nach Betonung dieser für die Dynamik des Effektenmarktes äußerst wichtigen Tatsache zu der Skizzierung der Vorgänge auf den drei Marktgebieten, Warenmarkt, Effektenmarkt und Geldmarkt, zurück. Wir haben die Faktoren auf der Angebots- wie auf der Nachfrageseite des Gledmarktes oben gekennzeichnet. Offenbar wäre die idealste Möglichkeit, die jeweilige Situation auf dem Geldmarkt während der Beobachtungsperiode von 1895—1913 zu analysieren, dann gegeben, wenn wir in der Lage wären, die Veränderung jedes dieser Faktoren durch statistische Maßzahlen wiederzugeben und dann die Veränderungen der Geldsätze (als Resultante des Zusammenwirkens der Faktoren auf der Angebots- und auf der Nachfrageseite) eben diesen einzelnen Faktoren selbst zuzuordnen. Daß dies für die induktive Forschung eine Utopie bleibt, braucht uns nicht allzu sehr abzuschrecken. Für uns handelt es sich ja nicht um eine Prognose der Geldsätze auf Grund einer Analyse des Geldmarktes, sondern um die Analyse des Effektenmarktes. Dafür aber genügt das Ergebnis des jeweiligen Spannungszustandes auf dem Geldmarkt, wie er sich in jedem Augenblick als Ergebnis der Verhältnismäßigkeit von Angebot und Nachfrage herausgestellt hat, und wie er in den Sätzen des Geldmarktes seinen Ausdruck fand. Zu diesem Zwecke wurde der Durchschnitt aus Privatdiskont, Lombardzinsfuß und Ultimosatz errechnet, nachdem die Saisonbewegung ausgeschaltet war. Dazu sind einige Bemerkungen nötig. Der offizielle Banksatz ist nicht herangezogen worden, da die Reichsbank neben der allgemeinen Lage den eigenen Status, den Status der Banken, vor allem auch die Verhältnisse des Auslandes zu berücksichtigen hat. So richtig es ist, daß auf

lem Geldmarkt sozusagen drei große Becken die „Mittel" des Geld-
narktes aufnehmen, das Becken des offenen Geldmarktes zu Geld-
narktbedingungen, das der direkten „Mittel" der Reichsbank und das
ler „Mittel", die von den Banken von der Reichsbank abgezogen
werden, so sehr erschien doch dem Verfasser der ganze Zeitraum, der
inter der Devise „Von der Diskontpolitik zur Beherrschung über den
Geldmarkt" stand, darnach angetan, den offiziellen Banksatz in den
Hintergrund treten zu lassen. Vor allem aber sprach die Zielsetzung
ler Analyse dafür, um so mehr, als der Verfasser andere Zahlenreihen
ler Reichsbank verwendet. Weiter wird die Mittelung von Privat-
diskont, Lombardzinsfuß und Ultimogeldsatz Befremden erregen. Wir
haben keine Maßstäbe, welche „Mengen" von „Mitteln" zu jedem
lieser drei Sätze transferiert sein mögen. Fortlaufende Reihen für
Tagesgeld waren nicht zu beschaffen. Und wenn auch die eben ge-
nannte Mittelung den Ansprüchen des Effektenmarktes an den Geld-
markt eine zu starke Gewichtung verleiht, als vielleicht der faktischen
Verhältnismäßigkeit zukommt, so erschien dies dem Verfasser bei dem
Ziel der Gesamtanalyse kein wesentlicher Fehler. Immerhin ist die
Mittelung nicht geeignet, die Zahlen der Uebersicht Nr. 6 für andere
Zwecke als die der Prognose der Effektenkurse brauchbar zu machen.
In dem zweiten Teil der Uebersicht sind die Abweichungen der Durch-
schnitte von der Rendite der 3%igen und 3½%igen deutschen Reichs-
anleihe wiedergegeben. Die Rendite der 3%- und 3½%igen deutschen
Reichsanleihe wird also als Trend der Geldsätze angesehen. Auch hier
hätte die Möglichkeit bestanden, die Rendite der 3½- und 4%igen
Reichsanleihe als Trend zu fixieren. Damit wäre man dem Zeitraum
von etwa 1906—1913 besser gerecht geworden, nicht aber dem Zeit-
raum von 1895—1906. Außerdem erschien dem Verfasser dieses Ab-
weichen der Geldsätze nach oben von der Rendite der 3%- und
3½%igen deutschen Reichsanleihe als ein wesentliches Charakteri-
stikum des deutschen Geld- und Kapitalmarktes gegenüber den aus-
ländischen Geld- und Kapitalmärkten. Verzichtet wurde in der Vor-
kriegszeit auf die Wiedergabe des internationalen Zusammenhanges
der Geldmärkte. Es läßt sich allerdings auch statistisch zeigen, daß fast
durchweg bei einem Rückgang des heimischen Privatdiskonts und
einem gleichzeitigen Steigen der Sätze auf den fremden Geldmärkten
eine gegen Deutschland gerichtete Bewegung der Wechselkurse ein-
trat. Und umgekehrt läßt sich fast durchweg nachweisen, daß bei
einem Steigen des Berliner Privatdiskontsatzes und bei gleichzeitigem
Rückgang der fremden Diskontsätze eine für Deutschland gerichtete
Bewegung der Wechselkurse eintrat. Wenn dies auch in den Jahren
1904/05 (Ansammeln von „Mitteln" durch die Anleihen Rußlands und
Japans) und in den Jahren 1905/06 (Trassierungen Amerikas) von
größter Bedeutung war, so haben doch diese Verhältnisse schon in der
Bewegung der Geldsätze ihren Ausdruck gefunden. Allerdings muß
dabei der jeweilige „Geschäftsgang" auf dem Waren- und Effekten-
markt, vor allem auf dem Warenmarkt berücksichtigt werden. Um
diesen Punkt schon bei der Analyse des Geldmarkts nicht zu vernach-

Zahlentafel Nr. 7

Die Reichsbank 1895—1913.

(in arithmetischen Abweichungen vom Trend; von Saisonschwankungen bereinigt)

I. Inanspruchnahme (Wechsel + Lombards ·/. Giroguthaben) in Mill. M.:

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	—122	—190	+ 51	—131	—175	—108	— 59	— 81	— 28	+ 12	+ 27	+ 21
1896	+ 50	— 41	— 5	+ 35	+ 8	+ 13	+ 19	— 8	+ 18	+ 33	+ 14	+ 11
1897	+ 41	— 44	— 22	+ 19	— 19	— 5	+ 28	+ 32	+ 60	+ 64	— 10	— 27
1898	— 7	— 81	— 46	+ 48	+ 83	+ 75	+ 63	+ 27	+ 57	+115	+117	+ 42
1899	+ 41	+ 1	— 14	+ 27	+ 18	+ 35	+ 60	+ 75	+104	+116	+135	+126
1900	+105	+104	+ 70	+ 71	+ 65	+ 28	+ 9	+ 21	+ 16	+ 7	+ 40	+ 44
1901	+ 57	— 7	— 43	— 87	—125	— 45	+ 54	+ 48	+ 24	+ 9	— 39	+ 70
1902	— 73	—178	—118	— 80	—115	—128	— 63	— 77	—103	— 46	— 53	— 62
1903	— 33	— 44	— 95	— 71	— 53	+ 67	+ 48	+ 18	+ 5	+ 25	+ 5	+ 5
1904	+ 22	— 13	— 70	+ 36	+ 64	— 23	— 28	— 37	— 71	— 55	—114	—115
1905	—114	—169	—180	—168	—182	+ 56	+ 64	+ 73	+101	+ 79	+ 57	+ 6
1906	+ 10	+ 24	— 1	— 61	— 8	+ 71	+ 69	+113	+124	+139	+166	+110
1907	+101	+ 91	+169	+138	+100	+213	+184	+224	+173	+138	+277	+271
1908	+242	+294	+154	+ 53	+ 19	+180	—117	—132	—165	—190	—301	—227
1909	—226	—278	—249	—264	+221	—190	—201	—263	—186	— 89	— 73	— 80
1910	—178	—246	—170	— 53	— 26	— 45	— 40	+ 15	+ 47	+ 19	— 27	— 28
1911	— 37	— 71	— 16	— 43	— 79	— 68	— 85	— 64	+ 85	+ 56	+ 14	+ 88
1912	+ 98	+ 4	+ 54	+ 52	— 11	+105	— 29	—248	+ 27	+ 53	+173	+302
1913	+294	+441	+257	+174	+205	+ 98	— 35	—118	—143	—194	—304	—139

II. Deckung der Noten und täglich fällig werdenden Verbindlichkeiten in Prozent:

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	—	+ 7,9	+ 9,5	+ 9,8	+ 7,4	+ 4,9	+ 3,8	+ 4,1	+ 4,6	+ 5,9	+ 4,1	+ 2,9
1896	+ 0,6	+ 0,6	+ 0,8	+ 0,9	— 0,1	— 1,5	— 8,1	— 6,9	— 5,9	+ 1,4	+ 0,8	— 0,6
1897	— 0,5	+ 0,7	+ 2,5	+ 2,8	+ 1,3	— 0,6	— 2,2	— 2,2	— 1,4	+ 0,4	+ 1,5	+ 1,6
1898	+ 1,6	+ 1,5	+ 1,4	— 1,3	— 3,3	— 4,3	— 2,9	— 2,6	— 3,5	— 4,5	— 4,3	— 3,5
1899	— 2,4	— 2,0	— 1,1	— 0,8	— 1,9	— 3,7	— 5,1	— 5,8	— 6,7	— 7,8	— 7,2	— 6,7
1900	— 5,3	— 5,4	— 4,4	— 3,7	— 2,4	— 1,8	— 1,6	— 1,5	— 1,9	— 1,9	— 2,7	— 3,5
1901	— 3,7	— 2,7	— 0,9	+ 0,9	+ 0,8	— 0,5	— 2,7	— 2,9	+ 0,8	+ 2,0	+ 2,1	+ 1,0
1902	+ 1,7	+ 3,1	+ 5,8	+ 7,5	+ 7,6	+ 6,3	+ 4,4	+ 2,8	+ 2,3	+ 0,9	— 3,7	— 1,9
1903	— 2,1	— 2,1	— 2,5	— 2,3	— 1,4	+ 0,1	+ 1,1	+ 2,0	— 0,7	— 1,2	— 3,0	— 1,1
1904	— 1,1	— 0,9	+ 0,5	+ 2,0	+ 2,6	— 1,5	+ 0,7	— 3,1	— 1,5	+ 0,6	+ 2,8	+ 6,6
1905	+ 6,0	+ 6,6	+ 5,9	+ 6,1	+ 5,3	+ 3,4	+ 1,3	— 1,1	— 3,4	— 2,9	— 1,9	— 0,9
1906	— 0,3	+ 0,5	+ 1,3	+ 3,3	+ 2,7	+ 1,6	— 0,5	— 2,1	— 2,9	— 3,9	— 4,6	— 3,9
1907	— 2,4	— 0,8	+ 0,3	+ 1,0	+ 1,5	+ 0,7	— 0,5	— 0,9	— 1,0	— 3,9	— 5,4	— 4,9
1908	— 1,7	— 0,8	+ 0,2	+ 1,2	+ 3,2	+ 3,9	+ 4,4	+ 5,2	+ 6,1	+ 6,5	+ 5,1	+ 3,7
1909	+ 2,5	+ 2,2	+ 1,8	+ 1,4	+ 0,5	— 0,3	— 0,7	— 1,3	— 2,5	— 2,9	— 3,1	— 2,0
1910	— 2,0	— 0,8	— 1,1	+ 3,6	+ 3,1	+ 1,8	— 0,2	— 1,1	— 1,7	— 1,6	— 1,8	— 2,0
1911	— 2,7	— 2,4	— 1,4	— 1,0	— 0,6	— 0,9	— 0,7	— 2,4	— 3,3	— 3,4	— 2,7	— 2,5
1912	— 5,3	— 4,9	+ 0,7	+ 2,1	+ 3,2	+ 3,0	+ 2,7	+ 2,3	+ 1,3	+ 2,4	— 1,7	— 7,9
1913	— 7,5	— 5,7	— 3,0	— 1,3	+ 0,8	+ 1,6	+ 2,6	+ 4,9	+ 4,1	+ 9,2	+ 8,6	—

lässigen, wurde die „Inanspruchnahme" der Reichsbank berechnet (Uebersicht Nr. 7) sowie das Deckungsverhältnis der Noten und der täglich fälligen Verbindlichkeiten. Die „Inanspruchnahme" ist errechnet aus Wechsel plus Lombards minus Giroguthaben. Würde man die wirtschaftliche Lage nur nach dem Status der Reichsbank beurteilen, so würde man für wichtige Epochen ein falsches Bild erhalten. Indes kommt in der „Inanspruchnahme" nicht die gesamte Verschuldung der Wirtschaft zum Ausdruck, vielmehr ist die Verschuldung der Wirtschaft noch jeweils um den Betrag größer gewesen, der als Guthaben der öffentlichen Kassen, Stiftungen usw. mit in den täglich fälligen Verbindlichkeiten enthalten war. Da dieser Betrag nicht ausgewiesen wird, konnte er nicht in Abzug gebracht werden. In der Uebersicht Nr. 8 ist eine verbesserte „Inanspruchnahme", gewissermaßen die „Anspannung" der Reichsbank unter Berücksichtigung des Deckungsverhältnisses wiedergegeben. Offenbar ist die „Inanspruchnahme" um so größer, je schlechter das Deckungsverhältnis ist und umgekehrt. Um dies zu berücksichtigen, wurde die „Inanspruchnahme" laut Uebersicht Nr. 7 um den Betrag vergrößert oder verringert, den der Prozentsatz des unterschrittenen (überschrittenen) „normalen" Deckungsverhältnisses vom Trendwert der „Inanspruchnahme" ausmachte. Angenommen, die „Inanspruchnahme" betrug plus 100 Millionen über den „Normal"wert von 80 Millionen, das Deckungsverhältnis wäre 5 % unter dem Normaldeckungsverhältnis, das heißt dem Trendwert des Deckungsverhältnisses, gewesen. Dann ist die korrigierte „Inanspruchnahme" gleich plus 100 Millionen plus 5 % von 80 Millionen, das heißt plus 104 Millionen. Mit diesen Zahlenreihen der Geldsätze, der Rendite der 3 %- und 3½ %igen deutschen Reichsanleihe, der „Anspannung" bei der Reichsbank halten wir die wechselnden Spannungszustände auf dem Geldmarkt genügend charakterisiert.

Der Geldmarkt ist aber nur sekundärer Natur; seine Mittel werden entweder auf dem Warenmarkt oder dem Effektenmarkt angelegt. Zur Kennzeichnung des Geschäftsganges auf dem Warenmarkt standen uns eine Reihe von Zahlenreihen zur Verfügung, z. B. reagibler Index[5]) (von Axe und Flinn), arbeitstägliche Roheisenerzeugung, Wechselstempelsteueraufkommen, Wirtschaftskredite der Reichsbank, Abrechnungsverkehr der Abrechnungsstellen der Reichsbank minus Abrechnungsverkehr der Reichsbankstelle Berlin (da letzterer stark durch Effektentransaktionen beeinflußt ist), Güterverkehr auf der preußisch-hessischen Staatsbahn, Andrang bei den Arbeitsnachweisen usw. Nach langen Untersuchungen wurde aus prozentualen und arithmetischen Abweichungen der verschiedenen Wirtschaftszahlen von ihrem Trend eine Kurve des allgemeinen

[5]) Der reagible Index des Instituts für Konjunkturforschung wurde von dem Verfasser nicht benutzt, da er infolge seiner früheren Angehörigkeit zum Institut für Konjunkturforschung dem Institut und dessen materialmonopolistischer Tendenz gegenüber Wert darauf legt, bei seinen Arbeiten keine Rechnungsergebnisse zu verwenden, die er bei seiner früheren Tätigkeit kennengelernt hat.

Zahlentafel Nr. 8

Die „Anspannung" bei der Reichsbank unter Berücksichtigung des Deckungsverhältnisses 1895—1913

in Millionen Mark

(als arithmetische Abweichungen vom Trend)

	J	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	—	−208,1	+ 29,5	−153,9	−192,6	−123,3	− 78,0	− 90,9	− 39,1	− 2,1	+ 16,9	+ 14,6
1896	+ 48,4	− 42,0	− 6,8	+ 37,3	+ 8,1	+ 13,6	+ 39,0	+ 10,6	+ 32,7	+ 29,1	+ 12,2	+ 12,4
1897	+ 41,2	− 45,7	− 24,4	− 11,4	− 22,3	− 2,9	+ 33,5	+ 38,4	+ 61,6	+ 62,7	− 14,4	− 31,2
1898	− 11,2	− 84,8	− 47,0	+ 51,8	+ 92,7	+ 87,9	+ 70,9	+ 34,5	+ 67,1	+127,7	+129,5	+ 52,7
1899	+ 47,9	+ 6,8	− 10,9	+ 29,3	+ 19,0	+ 46,3	+ 75,9	+ 92,5	+125,0	+130,3	+156,9	+146,2
1900	+120,4	+118,9	+ 87,2	+ 82,9	+ 72,6	+ 33,3	+ 14,5	+ 25,3	+ 22,5	+ 13,0	+ 48,9	+ 55,2
1901	+ 69,2	+ 1,0	− 40,0	− 89,9	−127,4	− 43,0	− 63,0	+ 57,9	+ 21,3	+ 1,9	− 45,6	+ 65,9
1902	− 78,5	−188,8	−199,9	−107,4	−142,2	−140,1	− 78,8	− 87,9	−111,4	− 48,7	− 40,3	− 55,1
1903	− 24,9	− 36,2	− 86,1	− 62,9	− 48,4	+ 67,0	+ 44,2	+ 10,1	+ 7,9	+ 29,8	+ 16,1	+ 8,8
1904	+ 25,7	− 9,3	− 71,5	+ 28,4	+ 53,8	− 16,9	− 30,8	− 24,6	− 63,7	− 57,4	−124,6	−140,9
1905	+137,7	−195,0	−203,8	−193,7	−202,8	+ 42,1	+ 58,7	+ 78,0	+115,1	+ 91,1	+ 64,5	+ 10,1
1906	+ 10,7	+ 21,8	− 6,0	− 74,7	− 18,6	+ 63,1	+ 71,0	+122,2	+135,7	+155,9	+186,0	+127,2
1907	+112,0	+ 93,8	+167,5	+134,0	+ 93,6	+209,6	+185,8	+228,1	+177,5	+155,8	+300,9	+293,2
1908	+249,0	+297,8	+153,1	+ 47,5	+ 3,9	+162,2	−136,9	−155,9	−193,1	−219,8	−324,6	−243,9
1909	−238,0	−287,5	−257,3	−271,0	+218,9	−188,1	−197,3	−256,3	−173,9	− 75,0	− 58,2	− 69,7
1910	−168,3	−242,4	−164,1	− 71,3	− 39,7	− 54,0	− 38,5	+ 20,2	+ 53,8	+ 27,0	− 18,3	− 18,2
1911	− 23,4	− 59,0	− 8,9	− 37,6	− 75,8	− 64,2	− 81,9	− 51,9	+101,8	+ 79,1	+ 27,7	+101,1
1912	+125,1	+ 70,0	+ 49,7	+ 40,5	− 28,0	+ 88,8	− 42,5	−235,7	+ 19,9	+ 39,7	+181,9	+340,9
1913	+334,5	+471,9	+273,3	+180,7	+200,5	+ 88,6	− 48,7	−144,6	−165,5	−246,1	−351,6	—

Geschäftsganges auf dem Warenmarkt errechnet. Die Ergebnisse sind in der Uebersicht Nr. 9 wiedergegeben. Das Institut für Konjunkturforschung hat sich bisher begnügt, den allgemeinen Geschäftsgang auf dem Warenmarkt durch die Kurve der reagiblen Warenpreise darzustellen. Dies mag für die Symptomatik, die in erster Linie Konstellationen und Wendepunkte von Kurven beobachtet, genügen, zur Charakteristik des Geschäftsganges auf dem Warenmarkt, vor allem im Sinne einer Repräsentation von Bedingungsfaktoren reicht sie nicht aus, nicht einmal zur Kennzeichnung des Geschäftsganges auf dem Markt der Produktionsmittelindustrie[6]). Dies lehrt übrigens auch die jüngste Konjunkturgestaltung. Ein Vergleich des Geldmarktes mit dem Warenmarkt zeigt deutlich, wie sehr der deutsche Geldmarkt durch den Warenmarkt bestimmt wird, im Gegensatz zum amerikanischen Geldmarkt[7]), der auch heute noch ein Börsengeldmarkt ist, ein Markt, der in erster Linie und unmittelbar von den Entwicklungen an der Stock Exchange beeinflußt wird. Diese Tatsache sei denen ins Gedächtnis zurückgerufen, die sich auf das Harvard-Barometer in jeder Phase des Zyklus völlig verlassen.

[6]) Vgl. dazu die Forschungen von Carl Snyder: „On Business Measurements, Studies in Quantitative Economics" 1925 und die dort angegebene Literatur.

[7]) Vgl. Günther Stein: „Wall Streets Mechanismus", Berliner Tageblatt vom 20. März 1928.

Zahlentafel Nr. 9

Der Geschäftsgang auf dem Warenmarkt 1895—1913

(Index; in Abweichungen vom Trend)

	J	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1896	— 6,8	— 8,5	— 6,0	— 4,0	— 2,2	— 1,8	— 2,5	— 3,2	— 4.9	— 4,8	— 3,8	— 5,8
1897	— 4,3	— 6,4	—10,7	— 7,6	— 6,5	— 5,7	— 3,7	— 1,5	— 1,6	— 2,8	— 7,0	—11,7
1898	—10,1	— 8,3	— 8,3	— 2,5	+ 0,2	— 1,7	— 1,1	— 2,8	— 4,7	+ 4,9	— 5,7	— 2,0
1899	+12,8	+16,2	+15,5	+15,9	+18,8	+18,5	+23,3	+23,6	+21,1	+22,9	+22,6	+18,3
1900	+17,4	+16,7	+18,4	+15,5	+17,9	+15,4	+13,2	+13,8	+12,5	+12,0	+11,9	+10,4
1901	+ 9,0	+ 5,8	+ 1,1	+ 0,6	+ 1,0	+ 1,0	+ 5,3	+ 4,9	+ 0,1	— 3,4	— 3,7	— 6,4
1902	— 5,9	— 4,3	— 5,6	— 5,7	— 4,6	- 5,2	— 5,1	— 4,0	— 6,0	— 6,0	— 5,7	— 5,9
1903	— 3,0	— 1,5	— 0,9	+ 0,1	+ 3,5	+ 3,4	+ 1,8	+ 1,1	— 0,3	— 1,3	— 0,9	— 2,4
1904	— 2,2	— 2,8	— 2,4	— 2,2	— 2,0	— 5,0	— 5,1	— 5,0	— 6,6	— 6,9	— 7,1	— 7,8
1905	—10,4	—10.9	— 6,1	— 3,8	— 0,2	+ 1,1	+ 1,5	+ 2,0	+ 4,7	+ 5,1	+ 4,9	+ 4,6
1906	+ 4,6	+ 4,4	+ 4,3	+ 2,9	+ 3,9	+ 6,0	+ 7,2	+ 7,9	+10,7	+13,7	+15,1	+12,1
1907	+10,0	+10,7	+12,1	+12,0	+12,8	+11,7	+13,1	+10,8	+10,1	+10,3	+10,4	+ 8,8
1908	+ 4,9	+ 1,2	— 0,5	— 3,9	— 4,6	— 7,1	— 7,6	— 9,4	—10,7	—15,0	—15,4	—14,3
1909	—12,5	—10,9	—11,6	—11,3	— 8,2	— 6,7	— 7,5	— 8,8	— 9,0	— 8,3	— 7,4	— 8,2
1910	— 8,4	— 6,5	— 2,8	— 2,8	— 5,8	— 7,3	— 7,0	— 5,1	— 3,0	— 3,1	— 3,9	— 4,3
1911	— 4,6	— 5,1	— 4,2	— 4,6	— 6,3	— 6,2	— 5,5	— 6,6	— 0,9	— 0,1	— 1,0	+ 2,6
1912	+ 3,4	+ 2,7	+ 3,8	+ 5,6	+ 2,4	+ 3,0	+ 4,0	+ 4,3	+ 9,2	+13,3	+12,1	+15,6
1913	+11,8	+ 8,3	+ 8,3	+ 8,0	+ 5,9	+ 2,4	+ 0,2	— 2,2	— 3,4	— 5,8	— 8,3	— 8,2

Dies führt uns zum Geschäftsgang auf dem Effektenmarkt und damit wieder an das Grundproblem heran. Aus den Uebersichten Nr. 1 und Nr. 2 sind bereits die Kurse der Aktien und der deutschen Reichsanleihe, als Repräsentant der fest verzinslichen Werte, bekannt. Der Preis eines Papiers auf jedem der beiden Marktgebiete des Effektenmarktes ist nichts anderes als ein Ausdruck der Verhältnismäßigkeit von Angebot und Nachfrage. Ein ganz wesentlicher Teil des Angebots sind nun die Neuemissionen. Für die Vorkriegszeit liegen keine Emissionsziffern (nach Monaten), getrennt nach Aktien, Obligationen usw., vor, wohl aber nach Jahren (vergl. Uebersicht Nr. 10). Dabei verdient die Tatsache Erwähnung, daß der Trend der Aktienemissionen leicht n a c h u n t e n g e r i c h t e t war, ein Zeichen des eigenen Kapitalpolsters der Aktiengesellschaften (in Form von offenen oder stillen Reserven) und der entscheidenste Unterschied zwischen der Vorkriegszeit und der Gegenwart. Die Analyse konnte sich mit diesen jährlichen Zahlenangaben nicht begnügen. Deshalb wurde aus den Zahlenreihen der Anzahl und der Werte der bei der Berliner Börse genehmigten Wertpapiere sowie der Zahlenreihen der Erträgnisse aus dem Reichsstempel für die Emission von Wertpapieren im Deutschen Reich und im Bezirk der Reichspostdirektion Berlin ein Index der Emission von Wertpapieren errechnet. (Vergl. Uebersicht Nr. 11.) Dieser Index hat offenbar Mängel, denn erstens laufen die Neuzulassungen nicht den Emissionen parallel, zweitens gelangen nicht alle Emissionen im Emissionsmonat zur Zulassung, drittens weisen die Erträgnisse des Reichsstempels für die Emission von Wertpapieren Mängel in der

Zahlentafel Nr. 10.

Die Emission von Wertpapieren im Deutschen Reich 1895—1913 in Millionen Mark
(nach der Frankfurter Zeitung):

Jahr	Deutsche Staats-anleihen	Ausländische Staats-anleihen	Stadt- und Provinzial-anleihen	Deutsche Hypotheken-Obligationen	Ausländ. Hypotheken-Obligationen	Sonstige Obligationen	Bank-Aktien	Eisenbahn-Aktien	Industrie-Aktien	Insgesamt	Davon festverzinsliche Obligationen	Davon Aktien
1895	42,7	73,1	121,6	306,1	46,5	201,4	152,2	7,8	229,2	1180,8	791,5	389,3
1896	33,9	392,8	109,3	424,9	230,9	331,1	190,1	37,3	307,3	2057,5	1522,9	534,7
1897	24,9	166,4	190,5	423,5	102,3	375,8	353,6	31,0	283,2	1952,2	1284,4	667,8
1898	145,8	326,0	195,4	304,4	30,8	458,1	358,0	167,2	476,8	2462,4	1460,4	1002,0
1899	391,7	87,1	204,7	383,5	39,4	177,0	295,4	92,8	666,2	2337,7	1283,3	1054,4
1900	172,5	30,9	318,2	265,7	7,1	201,2	147,7	68,2	367,9	1579,4	995,6	583,8
1901	506,0	42,1	352,1	292,0	7,6	441,8	37,1	26,2	103,8	1808,7	1641,5	167,2
1902	532,8	313,5	416,4	373,0	6,7	211,5	61,5	22,5	94,4	2032,4	1854,0	178,4
1903	343,4	136,3	340,5	424,0	29,4	256,7	33,1	116,3	195,3	1874,9	1530,2	344,7
1904	283,9	87,2	216,8	459,5	21,3	199,2	201,5	68,9	267,6	1805,9	1268,0	538,0
1905	454,9	676,4	418,5	488,7	5,6	331,3	203,4	11,1	492,6	3085,2	2375,1	707,0
1906	669,0	163,6	429,8	330,4	6,8	257,3	289,8	42,5	624,3	2813,3	1856,8	956,5
1907	541,1	49,8	496,7	287,2	—	173,0	97,4	4,7	240,2	1900,0	1547,8	352,2
1908	1079,5	98,5	606,4	537,5	2,0	402,2	75,6	28,3	326,9	3156,7	2726,1	430,6
1909	1066,7	178,6	532,8	582,9	45,8	329,2	145,4	18,6	322,4	3222,4	2736,0	486,4
1910	621,3	244,3	386,2	523,3	2,0	424,8	137,6	2,8	269,4	2612,7	2201,9	409,8
1911	235,9	315,9	426,6	512,2	6,7	392,0	296,4	24,5	330,0	2540,0	1888,9	650,7
1912	630,8	39,6	330,0	204,6	46,2	453,6	179,6	16,7	694,8	2595,9	1705,0	891,1
1913	810,8	559,9	265,5	44,3	0,5	371,5	50,1	24,5	367,2	2494,2	2052,3	441,8

Zahlentafel Nr. 11. **Die Emission von Wertpapieren 1898—1913**
(Index in arithmetischen Abweichungen vom Trend)

	J	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1898	− 148	− 65	+ 212	+ 358	+ 406	+ 242	+ 200	+ 17	− 46	− 38	− 174	+ 72
1899	− 69	+ 137	+ 44	+ 137	+ 253	+ 335	+ 447	+ 28	+115	+128	− 49	+ 78
1900	− 38	+ 59	− 61	+ 6	+1437	+1266	−1020	− 550	−390	−272	− 246	−280
1901	− 152	− 73	− 75	+ 89	− 164	− 78	− 183	− 171	−230	−272	− 299	−321
1902	− 297	+ 45	+ 391	+1226	+ 891	+ 527	+ 32	− 162	− 82	−367	− 281	− 81
1903	− 20	− 105	− 149	− 128	+ 268	− 358	− 341	− 321	−599	−426	− 384	—
1904	+ 87	− 43	− 340	− 459	− 381	− 417	− 442	− 256	−274	− 78	− 196	+ 62
1905	+ 334	+ 405	+ 193	+ 905	+ 352	+ 670	+ 175	+ 557	+999	+ 51	+ 82	+255
1906	+ 43	− 13	+ 4	+ 628	+ 256	+ 303	+ 206	+ 143	− 3	+171	− 53	− 8
1907	+3999	+1565	+2189	+1177	+ 669	− 262	− 340	− 521	− 748	−832	− 787	−768
1908	− 595	− 523	− 346	− 445	− 482	− 257	− 346	− 364	−566	−214	− 274	− 51
1909	+ 29	− 113	− 224	− 379	− 522	−1429	−1434	−1778	−709	− 930	− 463	−361
1910	− 228	− 251	+ 146	+ 546	+ 737	+ 467	+ 33	− 191	+107	+ 36	− 30	−177
1911	+ 348	+ 303	+ 239	+ 499	+ 498	+ 594	+ 412	− 36	−178	−280	− 272	− 85
1912	+ 202	+ 524	+ 711	+ 552	+ 227	+ 394	+ 392	+ 290	− 19	−179	− 132	+ 76
1913	− 157	− 405	− 405	+ 238	+ 236	− 182	− 531	− 564	− 720	− 696	−1215	—

Verrechnung auf. Immerhin kann der Index als eine Art beweglicher Durchschnitt mit variablem Zeitintervall angesehen werden und kennzeichnet daher die jeweilige Tendenz. Außerdem wurde versucht, einen Index der Umsätze auf dem Effektenmarkt zu errechnen. Zur Verfügung standen: die Ziffern des Gesamtinkassoverkehrs des Berliner Kassenvereins, die Ziffern der Einlieferungen an den Ultimotagen des Berliner Kassenvereins und die Erträgnisse aus dem Reichsstempel für den Umsatz in Wertpapieren. Durch geeignete Kombinierung, die den Sonderheiten der drei statistischen Reihen Rechnung trug, wurde der nachstehende Index des Geschäftsganges auf dem Effektenmarkt errechnet. (Vgl. Uebersicht Nr. 12.)

Der Verfasser muß es den Lesern überlassen, die übliche Deskription der Symptomatik vorzunehmen, das heißt, zu schildern, welches die typische Konstellation der Erscheinungsreihen in den verschiedenen Phasen des konjunkturellen Rhythmus (Aufschwung, Hochspannung, Krise, Depression) ist. Im einzelnen ergibt sich dies aus einem graphischen Vergleich der Kurven. Wir dagegen schreiten zum Kernproblem der Analyse weiter. Den Kursstand von Aktien und festverzinslichen Werten voraussagen, heißt die Bestimmungsgründe des Preisstandes auf den beiden Marktgebieten kennzeichnen. Nicht die gesamte Menge der vorhandenen oder emittierten Aktien und der fest verzinslichen Papiere ist als Angebot wirksam, sondern nur der jeweils flottante oder flottant werdende Bestand, wobei durch die Organisation des Börsengeschäftes (Fixen) dieser flottante Betrag je nach dem Umfang der Spekulation willkürlich verändert werden kann. Abgesehen von dieser künstlichen Ausweitung des Angebots besteht letzteres einmal aus der Neuemission von Aktien und festverzinslichen Papieren, zweitens aus den Papieren (Aktien und Obligationen), die von Altbesitzern verkauft werden, wobei offenbar wieder zwei

Zahlentafel Nr. 12.

Der Geschäftsgang auf dem Effektenmarkt 1895—1913
(Index; in arithmetischen Abweichungen vom Trend)

	J	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	+ 110	+ 119	+ 217	+ 306	+ 329	+ 394	+ 163	+ 286	+ 262	+395	+263	+ 53
1896	+ 4	— 7	— 106	— 105	— 127	— 145	— 163	— 215	— 175	—210	—301	—178
1897	— 19	— 110	— 192	— 250	— 93	— 78	— 73	— 109	— 34	— 88	—102	— 46
1898	— 179	— 105	— 95	— 124	— 13	— 53	— 140	— 197	— 137	—154	—166	— 37
1899	+ 138	+ 172	+ 114	+ 276	+ 327	+ 305	+ 3	— 137	— 164	—110	—132	— 46
1900	+ 53	+ 160	+ 193	+ 161	+ 111	— 72	— 131	— 287	— 275	—156	— 90	— 88
1901	— 138	— 112	— 17	+ 17	— 147	— 189	— 149	— 317	— 438	—377	—367	—207
1902	— 40	+ 23	— 109	— 80	— 134	— 166	— 237	— 346	— 198	—207	—324	—180
1903	+ 36	+ 28	+ 41	— 30	— 202	— 310	— 352	— 367	— 320	— 36	— 54	+ 30
1904	+ 149	+ 194	+ 102	+ 34	— 144	+ 56	+ 38	+ 44	— 185	— 17	+ 96	+185
1905	+ 196	+ 265	+ 316	+ 305	+ 238	— 11	+ 163	+ 171	+ 316	+320	+145	+161
1906	+ 146	+ 62	+ 147	+ 191	+ 169	— 55	— 157	— 117	— 82	— 54	—143	+ 8
1907	+ 60	— 58	— 2	— 125	— 289	— 381	— 415	— 455	— 394	—330	—423	—430
1908	— 358	— 448	— 438	— 320	— 379	— 327	— 434	— 381	— 290	—228	—348	—285
1909	— 182	— 204	— 119	— 12	+ 59	— 38	— 57	+ 97	+ 439	+396	+181	+230
1910	+ 381	+ 257	+ 189	+ 287	+ 252	+ 302	+ 166	+ 209	+ 341	+347	+223	+271
1911	+ 447	+ 391	+ 464	+ 381	+ 349	+ 298	+ 315	+ 305	+ 395	+301	+207	+363
1912	+ 407	+ 331	+ 300	+ 432	+ 341	+ 201	+ 321	+ 405	+ 606	+683	+253	+134
1913	— 36	— 186	— 85	+ 158	— 1	— 77	— 133	— 231	— 63	— 88	—272	—115

Fälle zu unterscheiden sind: Entweder sucht der frühere Besitzer seine Vermögensgewalt sicherzustellen, indem er ein neues Papier, das ihm weniger Risiko bietet, kauft. Dann gleicht sich, falls er einen Aktienverkauf durch einen Aktienkauf und einen Obligationenverkauf durch einen Obligationenkauf kompensiert, Angebot und Nachfrage aus, so daß dieser Fall für den allgemeinen Preisstand außer Betracht bleiben kann. Anders aber ist es, wenn der Verkäufer eines Wertpapieres seinen Besitz oder seinen Gewinn dadurch sicherstellt, daß er verkauft und die ihm zur Verfügung gestellten „Mittel" nicht mehr auf dem Wertpapiermarkt anlegt, sondern auf dem Warenmarkt, oder seiner Bank zur Verfügung stellt. Falls er die „Mittel" seiner Bank zuführt, besteht wieder die Möglichkeit, daß die „Mittel" nicht dem Warenmarkt, sondern auch dem Effektenmarkt in Form von Kontokorrentkrediten, Reportgeldern usw. zufließen.

Wir haben es also bei dem Angebot — wie übrigens auch bei der Nachfrage — mit ziemlich komplizierten Verhältnissen zu tun. Die Nachfrage besteht zunächst aus der berufsmäßigen Spekulation, die mit eigenem Vermögen oder neu geschaffener oder zur Verfügung gestellter Vermögensgewalt arbeitet, und bei der der häufige Umschlag der Vermögensgewalt eine große Rolle spielt. Die Nachfrage besteht weiter aus den Käuferschichten, die willens sind, entweder eigene „Mittel" oder fremde „Mittel" auf dem Weltpapiermarkt anzulegen, wobei die fremden „Mittel" entweder aus dem früheren Sozialprodukt stammen oder neu geschaffen sein können. Erinnern wir uns weiter, daß unter Berücksichtigung

des Risikos (das jeder Träger der Wirtschaft individuell wertet) die „Mittel" die Tendenz haben, dahin zu fließen, wo sich die größten Verdienstmöglichkeiten ergeben, und zwar entweder in Form der Rendite oder der Preisdifferenz. Der Preisstand auf jedem der beiden Marktgebiete des Effektenmarktes steht aber offenbar weiter in irgendeinem (quasifunktionellem) Abhängigkeitsverhältnis zu den „Mitteln", die nach jedem dieser beiden Marktgebiete des Effektenmarktes strömen oder geströmt sind. Aktienmarkt, Warenmarkt und Markt der verzinslichen Wertpapiere haben sich ja ständig in die zur Verfügung stehenden „Mittel" zu teilen. Der Preisstand auf jedem dieser Märkte wird also davon abhängen, wie die Strömungen der Mittel zwischen diesen drei Marktgebieten sich in jedem Zeitpunkt gestalten und vor allem gestaltet haben; denn es kommt nicht nur die in jedem Augenblick stattfindende Strömung als bedeutsam für den Preisstand in Frage, sondern vor allem die Addition der bisherigen positiven Hin- und negativen Abströmungen von den drei Marktgebieten, so daß gewissermaßen wie in einem Behälter die Dauer der Zu- und Abflüsse von Bedeutung für den Preisstand ist[8]).

Bleiben wir jetzt einmal beim Aktienmarkt. In Zeiten wirtschaftlicher Depression auf dem Warenmarkt sind „Mittel" frei; dabei handelt es sich entweder um eigene Verfügungsgewalt, genommen aus dem früheren Sozialprodukt, oder neue Verfügungsgewalt, die die Banken schaffen *können*. Diese „Mittel" (auch die neuzuschaffenden) suchen Verdienstmöglichkeit und finden sie z. B. auf dem Markt der festverzinslichen Werte, solange die Zinssätze des Geldmarktes unter der Rendite der festverzinslichen Werte bleiben. Je tiefer die Rendite durch den steigenden Kurs der festverzinslichen Werte herabgedrückt wird, desto mehr erscheint das gedrückte Kursniveau der Aktien rentabel, um so mehr, als Nachrichten über wirtschaftliche und technische Reorganisationen der Gesellschaften, über das Exportgeschäft der kapitalintensiven Industrie usw. bekannt werden. Auch der induktiv arbeitende Forscher soll die Psychologie der Träger der Wirtschaft nicht unterschätzen. Die „Mittel" strömen dann weg vom Markt der festverzinslichen Werte nach dem Aktienmarkt, eine Tendenz, die durch eine Besserung auf dem Warenmarkt — und zwar durch den Einfluß auf die Psychologie der Effektenkäufer — noch verstärkt wird. Gerade in dieser Phase beginnen die „Mittel", die neu geschaffen werden *können*, eine Rolle zu spielen. Anders wird das Bild, wenn der Geschäftsgang auf dem Warenmarkt immer lebhafter wird. Dann besteht die Tendenz, die „Mittel" vom Aktienmarkt und vom Markt der festverzinslichen Werte wegzuziehen. Schlechter Geschäftsgang auf dem Warenmarkt läßt also die „Mittel" wegströmen; guter Geschäftsgang auf dem Warenmarkt hat die Tendenz, „Mittel" an sich zu ziehen. Dasselbe gilt für den Markt der festverzinslichen Werte, solange die Rendite der festverzinslichen

[8]) Vgl. dazu die Ausführungen von Karl G. Karsten, Leiter des Karsten Statistical Laboratory, New Haven, im Journ. of the Am. Stat. Assoc. 1926, Dec. 31, S. 399 ff.

Werte über den für den Warenmarkt relevanten Sätzen des Geldmarktes steht.

Wie läßt sich dies nun statistisch erfassen? Offenbar kann man mit Karsten die invers (das heißt mit umgekehrten Vorzeichen) dargestellte Kurve des allgemeinen Geschäftsganges auf dem Warenmarkt für die Strömung der „Mittel" von und nach den Effektenmärkten als bedeutungsvoll betrachten. Aber nicht nur die in jedem Augenblick zu- und abströmenden „Mittel" sind für den Kursstand relevant, sondern auch die Summe der bisherigen Zu- oder Abflüsse von „Mitteln". Eine Repräsentation dieser „Mittel"-strömungen erhält man daher durch eine Kurve, die man nach dem Vorschlag von Karl G. Karsten als die Semiintegrale des Geschäftsganges (auf dem Warenmarkt und dem Markt der festverzinslichen Werte mit inversen Vorzeichen) bezeichnen kann. (Vgl. Uebersicht Nr. 13.) So erhält man, um mit Brasch[9]) zu sprechen, eine „Leitkurve", die von der Nachfrageseite die konjunkturellen Hausse- und Baissetendenzen bestimmt. Nun spielt aber auch das Angebot von Aktien eine Rolle und innerhalb desselben die Neuemissionen. Die Uebersicht Nr. 14 bringt die Semiintegrale der Neuemissionen (invers dargestellt). Die Kurve heißt übrigens Semiintegrale, da sie die Mittelwerte der Werte der Integralkurve der Emissionen (Summierungen

Zahlentafel Nr. 13.

Die Semiintegrale des Geschäftsganges auf dem Warenmarkt und dem Markt der festverzinslichen Werte
)invers dargestellt)

Jahr	*J*	*F*	*M*	*A*	*M*	*J*	*J*	*A*	*S*	*O*	*N*	*D*
1895	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
1896	-*96,9	-*88,9	-*84,2	—80,3	—77,2	—72,6	—69,1	—64,3	—58,1	—52,8	—47,5	—42,2
1897	—37,9	—30,8	—20,3	—15,5	— 9,6	— 4,2	— 0,5	+ 2,1	+ 5,8	+11,8	+19,3	+30,3
1898	+37,5	+42,7	+51,2	+52,0	+52,9	+63,2	+61,3	+61,5	+72,7	+79,8	+79,4	+81,4
1899	+67,5	+59,3	+53,5	+47,9	+38,8	+31,9	+20,3	+10,6	+ 4,3	— ,44	—13,9	—18,2
1900	—19,9	—29,2	—35,7	—44,5	—51,4	—54,3	—56,4	—59,7	—61,2	—63,2	—65,3	—66,9
1901	—67,3	—66,4	—61,6	—69,3	—66,1	—53,9	—56,5	—56,2	—50,9	—43,9	—39,3	—32,0
1902	—26,9	—23,3	—17,5	—12,1	— 7,5	— 2,8	+ 2,2	+ 6,0	+12,4	+15,1	+17,6	+20,2
1903	+19,5	+17,6	+16,3	+14,3	+14,6	+12,9	+ 7,1	+ 6,4	+ 7,0	+ 7,8	+ 7,4	+ 8,6
1904	+ 8,9	+10,1	+10,6	+11,1	+11,4	+14,8	+16,9	+18,8	+22,6	+24,7	+28,9	+32,8
1905	+38,8	+43,8	+44,0	+44,6	+43,2	+40,5	+39,2	+37,7	+33,5	+30,1	+27,0	+24,6
1906	+21,3	+19,2	—15,9	+14,0	+11,4	+ 7,9	+ 3,3	— 1,2	— 7,9	—16,6	—25,1	—30,8
1907	—34,7	—46,1	—53,8	—54,3	—60,7	—65,3	—72,0	—75,1	—79,6	—84,8	—89,7	—92,8
1908	—92,9	—91,5	—90,1	—85,4	—83,9	—81,4	—73,8	—65,4	—58,2	—48,4	—40,1	—33,3
1909	—28,0	—24,2	—17,6	—13,3	—11,0	— 8,3	— 5,2	— 5,4	+ 1,6	+ 5,7	+ 8,6	+13,0
1910	+16,9	+18,8	+18,5	+19,1	+23,3	+27,3	+30,3	+31,5	+31,6	+32,8	+34,8	+36,3
1911	+37,3	+39,3	+40,7	+42,1	+45,6	+47,6	+49,3	+52,2	+49,0	+48,3	+48,5	+44,6
1912	+41,8	+39,8	+37,2	+32,3	+31,5	+29,6	+26,5	+23,4	+16,3	+ 7,8	+ 1,8	— 8,1
1913	—15,2	—17,6	—21,1	—25,8	—27,9	—27,4	—26,2	—23,9	—21,7	—17,8	—12,6	— 8,4

[9]) H. Br. Brasch: „Normalbild und Leitkurve im Schwankungsverlauf der Konjunktur", Betriebswirtschaftl. Rundschau 1926, 3. Heft, S. 45.

Zahlentafel Nr. 14.

Die Semiintegrale der Emission von Wertpapieren 1898—1913
(invers dargestellt)

	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
898	+ 1,5	+ 1,4	+ 1,1	− 3,6	− 5,9	− 6,2	− 7,0	− 6,2	− 5,7	− 5,5	− 4,5	− 6,0
899	− 5,0	− 6,7	− 6,5	− 7,1	− 9,5	−11,6	−14,3	−12,4	−13,4	−14,1	−15,0	−14,0
900	−13,2	−24,0	−13,1	−13,4	−27,8	−33,3	−16,8	−16,3	−15,7	−14,4	−13,3	−11,7
901	−11,6	−11,9	−11,3	−12,5	−10,4	−10,5	− 9,0	− 8,2	− 6,8	− 5,2	− 3,6	− 1,9
902	− 0,5	− 2,4	− 6,1	−16,4	−19,2	−20,0	−17,7	−15,9	−15,9	−12,7	−11,7	−12,3
903	−12,5	−11,5	−10,6	−10,0	−10,7	− 8,4	− 6,8	− 5,3	− 6,9	+ 0,3	+ 2,1	—
904	− 0,7	+ 0.2	+ 3,3	+ 6,3	+ 7,8	+10,0	+12,4	+12,7	+14,2	+13,6	+15,2	+14,1
905	+10,5	+ 8,2	+ 8,2	+ 0,2	+ 1,2	− 3,8	− 2,2	− 6,9	−14,1	− 9,6	−10,2	−12,3
906	−11,5	−11,1	−11,2	−17,5	−16,9	−18,7	−19,2	−19,6	−18,9	−20,6	−19,2	−19,4
907	−64,4	−55,1	−69,1	−70,0	−70,8	−62,9	−62,7	−59,1	−54,3	−49,7	−46,0	−42,8
908	−40,0	−37,8	−36,9	−34,2	−31,6	−31,4	−29,3	−27,4	−23,5	−24,2	−22,5	−23,4
909	−23,9	−22,7	−21,0	−18,4	−15,0	− 0,3	+10,5	+14,5	+12,7	+18,5	+18,4	+19,9
910	+20,2	+21,6	+18,9	+14,1	+ 9,5	+ 8,5	+10,5	+12,6	+10,5	+10,8	+11,2	+12,8
911	+ 8,4	+ 7,2	+ 6,3	+ 2,5	+ 0,0	− 3,4	− 4,6	− 2,2	− 0,6	+ 1,4	+ 2,7	+ 2,1
912	− 0,3	− 4,5	− 9,5	−11,0	−10,5	−13,3	−15,2	−16,2	−14,5	−13,0	−12,4	−13,8
913	−12,9	− 8,6	− 6,6	−11,0	−12,2	− 9,2	− 4,8	− 1,8	+ 2,6	+ 5,5	+14,0	—

les absorbierten „Mittel"stromes) und der Werte der Emissionskurve (jeweiliger „Mittel"strom) darstellt. In gleicher Weise wurden lie Semiintegrale des Geldmarktes in inverser Darstellung errechnet, ım eine Leitkurve für die Kurse der festverzinslichen Obligationen u erhalten. (Vergl. Uebersicht Nr. 15.) Bezüglich der inversen Dartellung, das heißt der Darstellung unter Umkehr der Vorzeichen, ist

ahlentafel Nr. 15.

Die Semiintegrale des Geldmarkts 1895—1913
(invers dargestellt)

Jahr	J	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
1895	−2,4	−1,9	−1,4	−1,0	−0,6	−0,6	−0,2	+0,2	+0,2	+0,6	+0,8	+0,9
1896	+0,4	+1,2	+2,0	+2,0	+2,3	+2,4	+2,7	+3,0	+2,4	+1,9	+1,8	+1,7
1897	+1,5	+1,9	+2,2	+2,6	+3,0	+3,0	+3,4	+3,4	+2,7	+2,8	+2,8	+2,5
1898	+2,8	+3,3	+3,7	+3,0	+3,0	+2,7	+2,5	+2,4	+2,5	+2,3	+1,5	+1,1
1899	+0,4	−0,2	−0,5	−0,8	−1,0	−1,4	−1,3	−2,5	−2,6	−3,1	−3,9	−4,7
1900	−5,1	−5,8	−6,7	−8,3	−7,9	−8,4	−9,1	−9,6	−9,0	−8,7	−7,8	−7,9
1901	−8,3	−8,3	−8,6	−8,6	−8,8	−8,6	−8,4	−7,7	−7,5	−6,8	−6,6	−6,0
1902	−5,5	−4,6	−4,0	−3,4	−2,7	−2,4	−1,5	−0,8	−0,3	+0,2	+0,6	+0,9
1903	+1,3	+1,6	+1,8	+1,8	+1,7	+1,7	+1,7	+1,6	+1,7	+2,2	+2,5	+2,8
1904	+3,1	+2,9	+2,8	+3,0	+2,8	+3,1	+3,4	+3,6	+3,9	+3,6	+3,8	+3,9
1905	+4,5	+4,2	+4,9	+4,3	+5,8	+6,2	+7,4	+8,0	+7,9	+7,5	+7,1	+6,5
1906	+6,2	+5,8	+5,5	+5,0	+5,1	+4,9	+4,8	+4,6	+4,9	+3,9	+3,5	+2,5
1907	+2,2	+0,7	−0,3	−0,9	−2,1	−2,4	−2,7	−3,6	−3,4	−3,8	−5,2	−6,0
1908	−6,6	−7,4	−7,5	−8,0	−8,1	−7,4	−7,1	−6,9	−5,8	−5,1	−4,2	−3,7
1909	−3,1	−2,8	−1,4	−1,3	−1,0	−0,3	+0,1	+0,8	+0,9	+1,1	+1,0	+1,0
1910	+1,3	+1,3	+1,3	+1,7	+2,0	+2,1	+2,1	+2,1	+2,1	+2,0	+2,1	+2,3
1911	+2,0	+2,1	+3,4	+2,8	+3,5	+3,1	+3,6	+3,5	+2,9	+3,1	+3,2	+3,1
1912	+3,1	+2,5	+2,9	+2,2	+1,8	+1,7	+1,8	+1,5	+1,5	+2,0	+1,3	+1,1
1913	−4,5	−3,8	−3,8	−4,6	−5,1	−6,2	−6,6	−7,8	−7,8	−7,7	−7,6	−9,6

vielleicht noch eine Ausführung nötig. Bei der Semiintegrale des Geschäftsganges ergibt sich die inverse Darstellung daraus, daß guter Geschäftsgang auf dem Warenmarkt die „Mittel" vom Effektenmarkt wegzuziehen bestrebt sind. Bei der Semiintegrale der Emissionen ergibt sich die Umkehrung daraus, daß steigende Emissionen die Tendenz haben, die Kurse zu senken. Was endlich die Kurve der Geldmarktverhältnisse anbelangt, so strömen die „Mittel" zum Markt der festverzinslichen Werte, wenn die Geldsätze unter der Rendite der festverzinslichen Werte bleiben und umgekehrt. Damit sind wir dem Gesamtproblem schon etwas näher gerückt, indem wir Tendenzkurven gefunden haben, die die kon- und haben damit einen in sich geschlossenen Problemkreis umrissen. Es handelt sich aber immer nur um Teile des Gesamtbedingungskomplexes, der der Bewegung der Kurse zugrunde liegt. Infolgedessen darf man nicht erwarten, daß jede dieser Leitkurven für sich allein die künftige Bewegung der Kurse voraussagte. So gibt schon etwa die Mitteilung zwischen den Zahlen der Uebersichten Nr. 13 und 14 ein weit besseres Ergebnis. Eine tiefer schürfende Analyse, besonders für die Nachkriegszeit, soll nur die bisherigen Ergebnisse vervollkommnen. Für die ganze Vorkriegszeit war das notwendige Zahlenmaterial nicht zu beschaffen.

Kleine Beiträge.

Die englische Börsenumsatzbesteuerung.

In England stützt sich die Besteuerung des Umsatzes von Wertpapieren auf zwei voneinander verschiedene Steuerarten: auf die „transfer duty" und den „contract stamp". Während der „contract stamp" oder Schlußnotenstempel grundsätzlich von jedem Börsengeschäft zur Erhebung kommt, hat es mit der „transfer duty" oder Uebertragungsteuer folgende Bewandnis:

In England sind fast sämtliche Aktien (shares) einschließlich Vorzugsaktien (preference shares) und Schuldverschreibungen (debentures) Namenaktien und demgemäß in den Büchern des Emittenten registriert. Wechselt nun ein solches Papier im Wege des Verkaufs oder sonstwie seinen Eigentümer, dann bedarf es zur Gültigkeit Dritten gegenüber der Umschreibung auf den Namen des neuen Erwerbers. In der Regel geschieht das auf Grund eines „dokument of transfer", eines sogenannten „deed", in welchem der Verkäufer seine Rechte aus dem Papier an den Käufer abtritt. Dieser Abtretungsvorgang unterliegt der „transfer duty". Wenn freilich Aktien oder andere Wertpapiere, die auf Namen lauten, nicht tatsächlich von einer Person auf die andere übergehen, wenn also bloß die Differenz ausgeglichen wird, liegt eine Uebertragung im obigen Sinne nicht vor, und die „transfer duty" bleibt außer Ansatz. Das gilt ganz besonders für die Masse der an der „London Stock Exchange" auf Zeit gehandelten marktfähigen Wertpapiere.

Ausschlaggebend für die Anwendung der „transfer duty" ist also das Moment, ob mit dem Umsatz eine buchmäßige Uebertragung verbunden ist oder nicht. Ist das der Fall, dann kommt außer dem „contract stamp" auch die „transfer duty" zur Erhebung.

a) Die „transfer duty".

Wie schon angedeutet, wird die „transfer"-Steuer bei der Uebertragung bzw. Zession der Wertpapiere erhoben. Es ist die Regel, daß diese Steuer mit der Ausstellung der Abtretungsurkunde fällig wird, und zwar ist sie für Anteile (stocks) der Bank von England, für Anleihen der Canadischen Regierung, ferner für alle Kolonialpapiere, auf welche die „Colonial-Stock-Act" von 1877 Anwendung findet, eine ohne Rücksicht auf das der Uebertragung zugrunde liegende Rechtsgeschäft einheitlich festgesetzte Abgabe, die für stocks der Bank von England, gleichgültig welcher Wertbetrag übertragen wird, 15 sh 6 d, hinsichtlich der beiden anderen Kategorien für je 100 £ und auch für jeden Bruchteil von 100 des Nominalwertes 5 sh — d beträgt.

Für Aktien und andere Papiere gelten besondere Sätze; sie betragen:

bei einem Werte	bis zu	5 £ einschl.		1 sh	— d
über 5 £	„ „	10 „ „		2 „	— „
„ 10 „	„ „	15 „ „		3 „	— „
„ 15 „	„ „	20 „ „		4 „	— „
„ 20 „	„ „	25 „ „		5 „	— „
„ 25 „	„ „	50 „ „		10 „	— „
„ 50 „	„ „	75 „ „		15 „	— „
„ 75 „	„ „	100 „ „	1 £	— „	— „
„ 100 „	„ „	125 „ „	1 „	5 „	— „
„ 125 „	„ „	150 „ „	1 „	10 „	— „
„ 150 „	„ „	175 „ „	1 „	15 „	— „
„ 175 „	„ „	200 „ „	2 „	— „	— „
„ 200 „	„ „	225 „ „	2 „	5 „	— „
„ 225 „	„ „	250 „ „	2 „	10 „	— „
„ 250 „	„ „	275 „ „	2 „	15 „	— „
„ 275 „	„ „	300 „ „	3 „	— „	— „

und so fort; je weitere 50 £ erfordern 10 sh mehr, wobei angefangene 50 £ für voll gerechnet werden.

Berechnet wird die „transfer duty", soweit sich nicht aus dem Vorhergehenden etwas anderes ergibt, nach dem vereinbarten Kaufpreise. Steuerträger ist stets der Käufer.

Steuerfrei sind Uebertragungen von staatlichen Schuldverschreibungen jeder Art, ebenso Urkunden, welche Uebertragungen von Schiffsanteilen zum Gegenstande haben.

Steuerpolitisch bemerkenswert ist sodann, daß für Uebertragungen von „stocks" an einen „dealer" oder dessen Bevollmächtigten Spezialvorschriften erlassen sind. Sektion 42 des Finanzgesetzes von 1920 setzt die Steuer für solche Transaktionen auf höchstens 10 sh fest. Auch bei Uebertragungen, denen nicht ein wirklicher Kauf, sondern z. B. nur ein Beleihungsgeschäft, eine Erbschaft oder ähnliches zugrunde liegt, beträgt die Steuer 10 sh.

Wie die „transfer duty" im einzelnen wirkt, darüber enthalten die jährlichen Berichte der „Inland Revenue" gutes Material.

b) Der „contract stamp".

Beweglicher als die „transfer duty" ist der „contract stamp". In bezug auf die Frage, was bei dieser Steuer abgabepflichtig ist, läßt sich zunächst sagen, daß hier das Prinzip der Urkundenbesteuerung konsequent zur Durchführung gelangt ist, indem nicht das wirklich abgeschlossene Geschäft, sondern die Urkunde bzw. das Papier oder Schriftstück, auf welchem der Inhalt der letzteren beurkundet ist, die Abgabepflicht begründet.

Die englische Börsenumsatzsteuer steht also streng auf dem Standpunkt der Urkundenbesteuerung, den unsere Steuer bekanntlich seit 1885 verlassen hat; sie ruht, wie schon der Name andeutet, auf der „contract note".

Der normale Satz, d. h. der für einfache Kauf- und Verkaufsgeschäfte, betrug nach dem Gesetz von 1891 bei einem Objekt von 5 bis 100 £ = 1 d, bei höheren Werten 6 d. Im Jahre 1893 wurde der Satz von 6 d auf 1 sh erhöht, und seit 1910 sind folgende Sätze in Kraft:

5 £	bis einschl.	100 £	erford. e. Steuer von	6 d
100 „	„ „	500 „	„ „ „ „	1 sh — „
500 „	„ „	1000 „	„ „ „ „	2 „ — „
1000 „	„ „	1500 „	„ „ „ „	3 „ — „
1500 „	„ „	2500 „	„ „ „ „	4 „ — „
2500 „	„ „	5000 „	„ „ „ „	6 „ — „
5000 „	„ „	7500 „	„ „ „ „	8 „ — „
7500 „	„ „	10000 „	„ „ „ „	10 „ — „
10000 „	„ „	12500 „	„ „ „ „	12 „ — „
12500 „	„ „	15000 „	„ „ „ „	14 „ — „
15000 „	„ „	17500 „	„ „ „ „	16 „ — „
17500 „	„ „	20000 „	„ „ „ „	18 „ — „
20000 „	und mehr			1 £ — „ — „

Schlußnoten über Geschäfte bis zu 5 £ sind steuerfrei.

In der Behandlung der Prolongationsgeschäfte (continuation or carrying over) besteht Uebereinstimmung mit der deutschen Börsenumsatzsteuergesetzgebung. Wie früher im Reichsstempelgesetz und neuerdings im Kapitalverkehrsteuergesetz nach ausdrücklicher Vorschrift, so wird auch im englischen Recht, und zwar ebenfalls kraft positiver Anordnung die Steuer nur einmal, und zwar von dem höheren Wert, berechnet.

Indessen zeigt sich ein Unterschied insofern, als die englische Steuer, die nach deutschem Recht für Prolongationsgeschäfte vorgesehene Ermäßigung auf die Hälfte des sonst üblichen Satzes vermissen läßt. Die Durchführung der einmaligen Besteuerung des Prolongationsgeschäftes ist im Gegensatz zum deutschen Gesetz verhältnismäßig jungen Datums. In einem Runderlaß von April 1910, der zeitlich vor dem Finanzgesetz von 1910 lag, wies die englische Steuerbehörde noch darauf hin, daß Schlußnoten über Prolongationsgeschäfte mit dem doppelten Stempel zu versehen seien. Doch hat das kurze Zeit später erlassene Finanzgesetz von 1910 diesem Zustande ein Ende gemacht und obige Regelung herbeigeführt.

Weniger einheitlich ist die steuerliche Behandlung der Prämiengeschäfte. Während die deutsche Börsenumsatzsteuer der Berech-

nung jedesmal den höchstmöglichen Wert des Gegenstandes zugrunde legt, im übrigen aber die Steuer wie beim gewöhnlichen Anschaffungsgeschäft nur einmal anwendet, greifen nach englischem Recht folgende Vorschriften Platz:

Beim Vorprämiengeschäft (call option dealings) und ebenso beim Rückprämiengeschäft (put option dealings) kommt zunächst nur die Hälfte des sonst zutreffenden Steuersatzes zur Erhebung. Werden die Papiere dann am Prämienerklärungstage gefordert oder geliefert, so ist die Ausstellung einer weiteren Schlußnote erforderlich, die ebenfalls mit dem halben Satz zu versteuern ist. Für das Stellagegeschäft (put and call) ist von vornherein der volle Satz anzuwenden. Dazu kommt am Erklärungstage hinsichtlich der geforderten oder zu liefernden Effekten die Ausstellung einer zweiten Schlußnote, die wie beim Vor- und Rückprämiengeschäft mit demselben Satz zu versteuern ist. Beim Nochgeschäft endlich (call oder put of more) muß der feste Satz voll, die Nachforderung oder Nachlieferung mit der Hälfte versteuert werden. Außerdem ist für die am Erklärungstage nachgeforderten oder nachzuliefernden Papiere die Steuer noch einmal fällig, und zwar ebenfalls wieder mit der Hälfte des üblichen Satzes.

Die spezifische Abweichung der englischen Steuer liegt also darin, daß bei der Besteuerung der Prämiengeschäfte jede einzelne Transaktion für sich behandelt wird und demgemäß auch besonders abgabepflichtig ist. Der „contract stamp" weist noch einige weitere Eigentümlichkeiten auf, die von den entsprechenden Bestimmungen des deutschen Rechts abweichen. Dahin gehören vor allem die Normen über die Freilassung der Geschäfte in englischen Staats-, Städte- und Kolonialleihen sowie das Nichtvorhandensein eines besonderen, geringeren Steuersatzes für Arbitrage- und Händlergeschäfte.

Wie bereits hervorgehoben, ruht die Abgabe auf der „contract note" und nicht auf dem Abschluß des Geschäfts. Die Folge davon ist, daß, wenn z. B. keine Schlußnote ausgestellt wird, auch keine Abgabe fällig sein kann. Es war deshalb vom Gesetzgeber durchaus folgerichtig, wenn er an Stelle der Abgabe, deren Erhebung in der vom Gesetz vorgeschriebenen Form beim Fehlen der Schlußnote unmöglich ist, eine Geldstrafe von 5 £ und mehr treten ließ.

Dasselbe Strafmaß findet auf alle Fälle Anwendung, in denen zwar eine Schlußnote ausgestellt ist, deren vorschriftsmäßige Versteuerung aber unterlassen wurde.

Weitere Strafbestimmungen sind, daß sowohl Makler wie Agenten keinen gesetzlichen Anspruch auf Courtage und Provision haben, wenn sie sich mit den Bestimmungen über die obligatorische Ausstellung von Schlußnoten und deren ordnungsmäßiger Besteuerung in Widerspruch setzen; außerdem tritt rechtliche Ungültigkeit bzw. Unklagbarkeit ein.

Entrichtet wird die englische Börsenumsatzsteuer ausschließlich durch eine auf die „contract note" geklebte Stempelmarke. Die Marken selbst werden durch Ueberschreiben mit dem Namen oder Anfangsbuchstaben der Person oder Firma, welche die „contract note" ausgestellt hat, und mit dem Hinzufügen des Datums entwertet.

Diplom-Volkswirt H. Pöhler, Münster i. W.

Verordnung über die Sicherung der von Sparkassen im eigentlichen Sparkassenverkehr gewährten Personalkredite.

(Kreditsicherungsverordnung (KrSV) vom 4. Mai 1928.)

Auf Grund des § 9 Abs. 1 Nr. 4 des Körperschaftsteuergesetzes vom 10. August 1925 (RGBl. 1 S. 208), des § 4 Abs. 1 Nr. 4 des Vermögensteuergesetzes vom 10. August 1925 (RGBl. 1 S. 223) und des § 1 Abs. 1 Nr. 7 Buchstabe a der Verordnung über die Abgrenzung des eigentlichen Sparkassenverkehrs im Sinne der Reichssteuergesetze (Sparkassenverordnung) vom 22. März 1928 (RGBl. 1 S. 109) wird mit Zustimmung des Reichsrats bestimmt:

§ 1.

Ein von öffentlichen oder dem öffentlichen Verkehr dienenden Sparkassen an den Mittelstand eingeräumter Personalkredit (Mittelstandskredit) gilt nur dann als gesichert im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 7 Buchstabe a der Sparkassenverordnung, wenn er unter Beachtung der Vorschriften der §§ 2 bis 5 gewährt wird.

§ 2.

Darlehen gegen Sicherungshypothek.

Darlehen können gegen Bestellung von Sicherungshypotheken gewährt werden, die den für Sparkassen im Realkreditgeschäft allgemein geltenden Grundsätzen entsprechen.

§ 3.

Darlehen gegen Verpfändung von beweglichen Sachen und Rechten.

Darlehen, die jederzeit zurückgefordert werden können, sind zulässig gegen Verpfändung:

a) Beweglicher Pfänder (Lombardgeschäft) nach den für die Reichsbank gemäß § 21 Abs. 1 Ziff. 3 a bis c des Bankgesetzes vom 30. August 1924 (RGBl. II S. 235) geltenden Bestimmungen. Außerdem sind die Schuldverschreibungen des Reichs, der Länder, der inländischen Gemeinden, Gemeindeverbände und öffentlich-rechtlichen Körperschaften sämtlich bis zu 80 v. H. ihres Kurswertes beleihungsfähig. Eine Beleihung von Aktien darf nur nach den für Staatsbanken jeweils geltenden Bestimmungen oder, soweit solche nicht vorhanden sind, nach den von der Landeszentralbehörde erlassenen Bestimmungen aber nur bis zu drei Viertel des nach diesen jeweils geltenden Beleihungssatzes erfolgen. Sinkt der Kurs, so ist das Pfand entsprechend zu ergänzen.

b) Von Sparbüchern deutscher öffentlicher Sparkassen, einschließlich der eigenen, bis zur Höhe des eingezahlten Betrags. Das Darlehen darf nicht ausgezahlt werden, bevor die Sparkasse, die das Sparbuch ausgestellt hat, durch den Einleger von der Verpfändung benachrichtigt ist und hiervon unter Bestätigung der Richtigkeit des Sparguthabens Mitteilung gemacht hat. Sparbücher über 20 000 RM. dürfen nur beliehen werden, wenn der Vorstand der Sparkasse, die das Buch ausgestellt hat, die Ordnungsmäßigkeit der Einlage bescheinigt.

c) Von Hypothekenforderungen, Grundschulden und Rentenschulden, die den für Sparkassen im Realkreditgeschäft allgemein geltenden Grundsätzen entsprechen.

d) Von Forderungen aus Lebensversicherungen in Deutschland zugelassener Gesellschaften, jedoch nur bis zu 80 v. H. des jeweiligen Rückkaufwertes.

e) Von Wechseln, die den Voraussetzungen des § 5 Abs. 2 entsprechen (Wechsellombard).

f) Von anderen Forderungen, deren Sicherung den Vorschriften der §§ 2 bis 5 entspricht, bis zu 90 v. H. des Nennwertes.

g) Von Kaufmannswaren, insbesondere des mittleren und Kleingewerbestandes, die im Inland lagern und nicht dem Verderben unterliegen, bis zu 30 v. H. des von einem vereidigten Handelskammersachverständigen festgestellten jeweiligen Handelswertes.

§ 4.

Darlehen gegen Bürgschaft.

Darlehen gegen Schuldschein können auf höchstens sechs Monate oder als Tilgungsdarlehen auf längere Zeit, jedoch mit dem Vorbehalt einer jederzeit zulässigen Kündigung von 14 Tagen, gewährt werden, wenn eine oder mehrere sichere Personen für Kapital, Zinsen und Kosten als Selbstschuldner bürgen oder mithaften.

§ 5.

Darlehen gegen Wechsel.

(1.) Darlehen gegen Wechsel dürfen nur gewährt werden, wenn neben dem Darlehnsnehmer noch eine oder mehrere sichere Personen wechselmäßig haften. Der Wechsel muß auf die Sparkasse (als Remittenten oder Indossatar) lauten und spätestens drei Monate nach dem Datum der Ausstellung zahlbar gestellt sein.

(2.) Kredite durch Diskontierung von Wechseln dürfen nur gewährt werden, wenn die Wechsel in Deutschland zahlbar und innerhalb von drei Monaten nach dem Tage des Ankaufs fällig sind. Die Wechsel müssen gute Handelswechsel sein und die Unterschriften von möglichst drei, mindestens aber zwei sicheren und als zahlungsfähig bekannten Verpflichteten tragen.

§ 6.

Ungesicherte Kredite.

Personalkredite, die nicht nach den Vorschriften der §§ 2 bis 5 gesichert sind, z. B. Darlehen gegen einfachen Handschein ohne weitere Sicherheit, gelten als ungesichert im Sinne des § 1 Abs. 1 Nr. 7 Buchstabe b der Sparkassenverordnung. Sie müssen jederzeit fristlos kündbar sein.

§ 7.

Diese Verordnung gilt erstmals mit Wirkung für die erste Veranlagung nach dem Körperschaftsteuergesetz vom 10. August 1925 und für die erste Veranlagung nach dem Vermögensteuergesetz vom 10. August 1925.

Abkommen auf dem Gebiete des Wettbewerbs

zwischen

dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband,
dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
dem Deutschen Genossenschaftsverband,
dem Generalverband der deutschen Raiffeisengenossenschaften, und
dem Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften.

Vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband ist nach Zustimmung seiner maßgebenden Ausschüsse mit dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, dem Deutschen Genossenschaftsverband, dem Generalverband der deutschen Raiffeisengenossenschaften und dem Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften folgendes Abkommen getroffen worden:

I. Sachliche Richtlinien für die Abgrenzung zwischen legitimem und unzulässigem Wettbewerb.

1. Zwischen den Verbänden besteht Einigkeit darüber, daß mit der geschäftlichen Propaganda für Mitglieder einer Gruppe von Geld- und Kreditinstituten niemals eine Herabsetzung der Mitglieder einer anderen Gruppe verbunden sein darf.

2. Eine den Gepflogenheiten des Bankverkehrs und des Sparkassenwesens nicht entsprechende aufdringliche Reklame soll den Mitgliedern keines der an der Verständigung beteiligten Verbände gestattet sein.

3. Die Verbände sind sich über die Unzulässigkeit eines Mißbrauchs des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zu Zwecken des Kundenfangs nach Maßgabe folgender Richtlinien einig:

a) Es bedeutet einen schweren Verstoß gegen die gute Standessitte im Bankgewerbe und im Sparkassenwesen und gegen die mit der Teil-

nahme an der Durchführung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs verbundenen Pflichten, wenn ein Mitglied eines der beteiligten Verbände einen ihm gewordenen Auftrag zur Ueberweisung eines Geldbetrags an das Konto des Zahlungsempfängers bei einem anderen Mitgliede eines der beteiligten Verbände benutzt, um den Begünstigten zu veranlassen, sich diesen Betrag auf einem bei der beauftragten Bank oder Girostelle zu errichtenden Konto gutschreiben zu lassen.

b) Es ist auch unzulässig, wenn ein Mitglied eines der beteiligten Verbände sich aus Anlaß eines Auftrags des gedachten Inhalts mit dem Begünstigten in Verbindung setzt, um dessen Zustimmung dazu zu erlangen, daß die Gutschrift statt auf dem im Auftrage genannten Konto des Begünstigten bei einem anderen Mitgliede eines der beteiligten Verbände auf einem Konto vorgenommen wird, welches von der beauftragten Bank oder Girostelle oder von einer anderen ihr nahestehenden gleichen Stelle für den Begünstigten bereits geführt wird.

c) Die Grundsätze unter a und b finden entsprechende Anwendung auf den Fall, daß ein Mitglied eines der beteiligten Verbände sich in seinen allgemeinen Geschäftsbedingungen oder in seinen besonderen Geschäftsbedingungen für den Giroverkehr das Recht vorbehält, mit Aufträgen der hier in Rede stehenden Art in der unter a oder b bezeichneten Weise zu verfahren.

d) Die beteiligten Verbände betrachten es ferner als unzulässig, wenn ihre Mitglieder durch vertraglichen Zwang oder sonstigen Druck auf ihre Kunden dahin einwirken, daß sie von Ueberweisungsaufträgen an das Konto des Begünstigten bei einem anderen Mitgliede eines der unterzeichneten Verbände absehen.

e) Es ist keinesfalls statthaft, daß ein Mitglied eines der unterzeichneten Verbände aus Anlaß eines ihm erteilten Ueberweisungsauftrags für den Begünstigten ohne dessen vorherigen Antrag ein Konto eröffnet und den zu überweisenden Betrag diesem Konto gutschreibt.

f) Es ist ferner nicht statthaft, daß ein Mitglied eines der beteiligten Verbände, auch abgesehen von den Fällen unter a und b, die Ausführung eines Ueberweisungsauftrages durch Verhandlungen mit dem Begünstigten über die Errichtung eines Kontos bei der beauftragten Bank oder Girostelle verzögert.

Bei den Besprechungen waren die Vertreter der beteiligten Verbände darüber einig, daß die vorstehenden Grundsätze entsprechende Anwendung auch dann finden sollten, wenn das Konto des Begünstigten, an welches nach dem ausdrücklichen Auftrage des Auftraggebers die Ueberweisung erfolgen soll, nicht bei einem Mitgliede eines der beteiligten Verbände geführt wird, es sich vielmehr um ein Postscheckkonto oder ein Reichsbankgirokonto oder ein Konto bei einer anderen keinem der Verbände angeschlossenen Bank handelt. Von den Vertretern des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes wurde dabei darauf hingewiesen, daß angesichts der im kommunalen Giroverkehr bestehenden Formularstrenge die Beachtung der obigen Grundsätze eine unzweideutige Erklärung des Auftraggebers zur Voraussetzung habe, durch welche in verbindlicher Weise das Konto des Begünstigten, an welches die Ueberweisung erfolgen soll, bestimmt wird; die Möglichkeit hierzu würde in den Formularen des kommunalen Giroverkehrs und in den dazu für die Kundschaft aufgestellten Richtlinien ausdrücklich vorgesehen werden.

(Fortsetzung folgt.)

Berichtigung.

Die Artikel von Dr. Franz Klein „Begriff und Gliederung der Spezialbanken" und „Die Spezialkreditbanken des Handels" in Nummer 21 und 23 der Bankwissenschaft stellen nur einen k u r z e n A u s z u g aus der im Seminar von Herrn Professor Dr. Walb, Universität Köln, angefertigten Dissertation dar, nicht die Dissertation selbst.

Irrationelle Formular-Technik.

Von C. Schmidt, Berlin.

Gegen das privatwirtschaftliche Interesse an Rationalisierungs-Maßnahmen läßt sich grundsätzlich keine wie auch geartete Einwendung erheben; das gilt gleichermaßen für die Industrie wie für das Bankgewerbe. Aber auch wenn man das Problem als ein allgemeinwirtschaftliches betrachtet, dürften angesichts der derzeitigen Existenzbedingungen der deutschen Wirtschaft prinzipielle Meinungsverschiedenheiten über die Notwendigkeit von Rationalisierungs-Bestrebungen großen Stiles nicht bestehen. Dagegen kann man über die Zweckmäßigkeit der im einzelnen angewandten Methoden, sowie über Tempo und Ausmaß der Neugestaltung verschiedener Ansicht sein. So ist in den letzten Jahren viel über die Frage geschrieben worden, wie sich die Mechanisierung der Arbeiten im internen Bankbetriebe auf den Geist der Angestelltenschaft auswirkt, d. h. ob sie ungünstige Folgen in bezug auf die berufliche Qualität der jetzigen und der kommenden Generation zeitigt. Es hat nicht an Stimmen, namentlich aus den Kreisen der Angestelltenschaft, gefehlt, die abträgliche Wirkungen prophezeiten; zum Teil sprach hierbei eine rein gefühlsmäßige Einstellung, die Furcht vor dem sogenannten Taylorismus, mit. Die Bankleitungen haben Gegenargumente ins Feld geführt, denen es keineswegs an Logik und Ueberzeugungskraft mangelte; dennoch war es bis vor kurzer Zeit wenig opportun, den Versuch zu machen, ein definitives Urteil zu fällen. Es bedurfte eben erst einiger Jahre der praktischen Erfahrung; immerhin kann man heute wenigstens eines feststellen: Die Wahrheit liegt hier, wie immer, in der Mitte!

Den einzig berufenen Schiedsrichter im Streite der Meinungen, den Kunden, hatte man bisher nicht vernommen; er kommt erst allmählich zu Wort. Weil er sich nicht durch die Fachpresse Gehör verschafft, und weil fast regelmäßig seine Worte im großen Getriebe verhallen, bevor sie an das Ohr der Berufenen dringen, nimmt man einstweilen noch wenig von dem Kunden Notiz. Von den Vielen aber, die Kontakt mit ihm haben, sind nur wenige hellhörig genug, wie es scheint, um beizeiten die erforderlichen Konsequenzen zu ziehen. Sollten etwa das Klappern der Maschinen und die Buntscheckigkeit der Formulare schon jetzt Verheerungen angerichtet und die Zahl derjenigen reduziert haben, die „mit offenen Augen und Ohren durchs Leben gehen"? — Wir haben in den letzten Jahren viel Problematisches und manches Nützliche von den amerikanischen Methoden der Kundenwerbung und Kundenbehandlung gehört, allerdings in anderen Zusammenhängen. So hat z. B. der deutsche Detailhandel gewisse nützliche Lehren aus diesen Schilderungen des Amerikanismus gezogen, und die Käufer haben sich daran gewöhnt, gewisse Ansprüche zu stellen, an die sie ehedem nicht dachten. Unter diesen Umständen

ist es denn durchaus nicht so überraschend, daß Se. Majestät der Kunde sich nun auch bei seiner Bank Geltung zu verschaffen sucht, mehr Geltung jedenfalls, als der junge Despot „Formular" ihm vor der Hand zu konzedieren bereit zu sein scheint. Mit dem Konfliktsstoff wollen wir uns im folgenden befassen.

Sehen wir uns die moderne Bankbetriebs-Organisation genauer an, so springt vor allem der gänzlich veränderte Charakter der „Korrespondenz-Abteilung" in die Augen. Zieht man den Vergleich mit den veralteten Arbeitsmethoden der Vorkriegszeit, so findet man sie zu einer Bedeutungslosigkeit verurteilt, von deren Ausmaß man sich früher gewiß hätte keine Vorstellung machen können. Hier ist offenbar auch der Ursprung jener Regiefehler zu suchen, die heute anfangen, sich bemerkbar zu machen (um nicht gerade zu sagen „sich zu rächen"!). Wenn man von typischen „Intelligenz-Abteilungen", wie etwa Sekretariat, Rechts-Abteilung und ähnlichen absieht, kann man sagen, daß früher in der Korrespondenz die Elite der Angestelltenschaft zu finden war. Die vorwärtsstrebenden Elemente drängten bekanntlich stets zur Korrespondenz; wer dieses Ziel einmal erreicht hatte, nannte sich gern „Bank-Korrespondent", eben weil in dieser Bezeichnung gegenüber dem verallgemeinerten „Bankbeamter" nach damaliger Anschauung zugleich eine gewisse Qualifikation zum Ausdruck kam. Es war dies auch wahrlich weder Dünkel noch Ueberhebung. Zum Korrespondenten, wie er war und wie er wieder werden muß, eignet sich nun mal nicht jeder; man braucht dabei durchaus nicht an die fremdsprachliche Korrespondenz zu denken. Es gibt genug der Beispiele von gebildeten Menschen — und mögen sie die verschiedensten Examina absolviert haben —, die nicht imstande sind, einen auch noch so kurzen Geschäftsbrief in der eigenen Muttersprache stil- und formgerecht abzufassen. Man kann wohl die Technik des Börsengeschäftes erlernen, man kann ein vorzüglicher Routinier in der Wechsel-Abteilung oder in so und so vielen anderen Sparten werden, Korrespondenz ist und bleibt aber eine Veranlagungssache;[1] sie ist schlechthin nicht erlernbar, zu ihr gehört Talent.[2]) Naturgemäß kann niemand etwas Vernünftiges zu Papier bringen, wenn er die Materie nicht beherrscht.[3]) Und so war es denn in der guten alten Zeit nur natürlich, daß ein Bankangestellter erst in den verschiedenen technischen Abteilungen des Betriebes etwas Tüchtiges gelernt und gezeigt haben mußte, bevor er in eine

[1]) Zum Börsenbesucher wie zum Devisen-Arbitrageur ist ebenfalls nicht jeder berufen.

[2]) Das gleiche gilt übrigens für fremdsprachliche Korrespondenz. Es kann jemand 10 oder 20 Jahre im Auslande gelebt haben; hat er keine Gabe zum Korrespondieren, so wird er trotz seines Aufenthaltes im Auslande nie imstande sein, gute Briefe in der betreffenden Sprache zu schreiben.

[3]) Das trifft auch für Uebertragungen in fremde Sprachen zu. Wer eine Sprache noch so gut beherrscht, kann doch selbst einen kurzen, einfach erscheinenden Satz nicht richtig übersetzen, wenn er den Sinn nicht versteht. Um juristische Arbeiten in eine fremde Sprache übersetzen zu können, muß man wenigstens etwas Jurist sein und außerdem die betreffende Sprache beherrschen; eines ohne das andere genügt nicht.

Korrespondenz-Abteilung gelangte. Dieses Ziel aber war, wie gesagt, nur denen erreichbar, die mit entsprechenden Gaben ausgestattet in den Beruf gekommen waren. Es ist übrigens nicht gar so überflüssig, wie es scheinen könnte, in diesem Zusammenhange die elementarsten Grundsätze der Bankkorrespondenz, wie jeder Korrespondenz überhaupt, ins Gedächtnis zurückzurufen. Galten doch ehedem Schönschrift — solange es noch keine Schreibmaschinen gab —, späterhin saubere Maschinenschrift und übersichtliche Anordnung des Textes als Imponderabilien der äußeren Form, Folgerichtigkeit der Gedanken und Logik des inneren Aufbaues als unerläßliche Erfordernisse eines guten Briefes. Inzwischen haben wir das Prinzip der straffen Zentralisation verlassen und statt dessen den Weg der Dezentralisation eingeschlagen. War früher für die Korrespondenz mit der Kundschaft — im weitesten Sinne, also auch mit der Bankierkundschaft —, einzig und allein die Rücksicht auf den Empfänger maßgebend, galt dabei eine jeden Zweifel, jedes nur denkbare Mißverständnis ausschließende Formulierung des Textes, ja sogar die individuelle Anpassung an Bildungsgrad und Intelligenz des Briefempfängers als Richtschnur, wurde so erst in zweiter Linie den Erfordernissen des Innenbetriebes Rechnung getragen, so ist es heute gerade umgekehrt. Die Bedürfnisse der Innenorganisation drängen sich in den Vordergrund und beherrschen zur Zeit ausschließlich alles konstruktive Denken. Daß es so ist, liegt, wie einleitend angedeutet, zum guten Teil außerhalb des Machtbereiches der Bankleitungen; die Entwickelung folgt hier dem Druck der stärkeren Verhältnisse. Man wird aber doch danach trachten müssen, den goldenen Mittelweg innezuhalten, bzw. ihn wieder zu erreichen, soweit man ihn bereits verlassen hat.

Heute wird der Schriftwechsel mit den Kunden, soweit er Geschäftsvorfälle betrifft, die einen buchungsmäßigen Niederschlag finden müssen, von den verschiedenen technischen Abteilungen der Bank formularmäßig erledigt; für die eigentliche Korrespondenz verbleibt somit nur ein bescheidener Bruchteil des Schriftverkehrs, und auch dieses ohnehin schon eingeengte Gebiet wird noch zu einem Teil vom Formular beherrscht. Diese so weitgehende Zersplitterung des Schriftverkehrs erklärt sich letzten Endes aus der Tendenz, die Vorteile des Durchschreibeverfahrens bis aufs letzte auszunützen. Man beschränkt sich eben nicht darauf, in einem einzigen Arbeitsgang alle für den Innenbetrieb notwendigen Buchungs- und sonstigen Unterlagen herzustellen, geht vielmehr — was an sich durchaus naheliegend war — einen Schritt weiter, indem man damit auch noch die Ausfertigung der zur Versendung an den Kunden bestimmten Mitteilungen verbindet. Hier nun setzt die Kritik ein. Zuvor sei noch einiges über die unbestreitbaren Vorteile des Systems gesagt.

Vergleicht man den heutigen Bankbetrieb mit dem der Vorkriegszeit, ohne dabei auf solche Veränderungen zu achten, die auch nach außen hin in Erscheinung treten, wie es bei der Korrespondenz der Fall ist, so muß man anerkennen, daß gewaltige Fortschritte gemacht worden sind. Was ist aus dem ehemals so stattlichen Heer von Buchhaltern geworden? Sie sind dezimiert, und ihre Hilfsmittel haben

Formen angenommen, die durch nichts an die alte Buchhaltung erinnern. In der Verbilligung des unproduktiven Apparates einer Bank liegt denn auch im wesentlichen der große Vorteil der neuzeitlichen Organisationsmittel und -methoden. Andererseits stehen Buchungsvorgänge, die ehedem erst nach Tagen ins Hauptbuch gelangten, heute bei einem stark verringerten Buchhaltungspersonal schon am gleichen Tage in der Tagesbilanz, so daß also mit der Verbilligung auch eine Beschleunigung des Arbeitsprozesses einhergeht. Wenn auch zugegeben werden muß, daß bei Anwendung des Durchschreibeverfahrens ein einmal gemachter Fehler automatisch sich auf verschiedene, getrennt voneinander arbeitende Stellen des Betriebes überträgt, so steht doch wohl fest, daß der Nutzeffekt des neuen Verfahrens, nicht nur im Hinblick auf die Personalverringerung, sondern auch, was allgemeine Korrektheit und Betriebssicherheit anbelangt, den alten Methoden der Buchführung weit überlegen ist. Allerdings gibt es heute keinen Buchhalter mehr, der eine persönliche Verbundenheit mit „seinen" Konten empfindet. Der Angestellten, die täglich Tausende von Belegen durch die Maschine jagt, müssen notwendigerweise die einzelnen Kunden nicht minder gleichgültig sein wie die von ihnen herrührenden Umsätze. Ist es nun die Einsicht, daß diese Entwicklung ihre Schattenseiten hat, oder etwa das Bedürfnis, welches sich ohnehin geltend gemacht hätte, einen besseren Ueberblick über die Geschäfte der einzelnen Kunden zu erlangen, man versucht jedenfalls, diesem Gange der Dinge Einhalt zu tun, indem man in regelmäßigen Zeitabständen Umsatzstatistiken anfertigen läßt. Nur leidet diese Einrichtung, wie vielerorts beobachtet wird, an dem Mangel, daß derjenige, dem plötzlich das gehäufte Material vorgelegt wird, nur in seltenen Ausnahmefällen in der Lage ist, die Ziffern auszuwerten. Ihm muß bei dem großen ihm zugewiesenen Kreise die Vertrautheit mit dem einzelnen Kunden und seinen Gewohnheiten und Geschäftspraktiken abgehen; vielfach wird er erst an anderen Stellen Rückfrage halten müssen, bevor er mit dem Kunden Fühlung nimmt, sei es, um ihn zu regeren Umsätzen zu veranlassen, sei es, um unlukrative Geschäftsvorfälle, soweit möglich, zu eliminieren. Es scheint manchmal die Frage durchaus berechtigt, ob derartige Statistiken die auf sie verwendete Arbeit wirklich verlohnen, ob sie nicht gar die an anderen Stellen des Betriebes erzielten organisatorischen Erfolge zum Teil wieder illusorisch machen. Es fehlt eben jenes wertvolle Bindeglied zwischen Bank und Kundschaft, das wir früher hatten: Der Korrespondent, der „seinen" Kunden kennt, weil alles, was der Kunde mit der Bank an Geschäften macht, durch seine Hände geht, weil er die Umsätze ständig übersehen und so das Interesse der Bank an dem Kunden am besten beurteilen kann. Damit kehren wir zu dem eigentlichen Thema zurück.

Die Bedürfnisse des Innenbetriebes, insbesondere Fragen der Sicherheit der Betriebsführung, Schnelligkeit der Erledigung der einzelnen Geschäftsvorfälle und nicht zuletzt das Streben nach einer exakten Buchführung sind bis jetzt fast ausschließlich maßgebend für

die Handlungen des Organisators. Andere Faktoren sprechen gewöhnlich erst in zweiter Linie bei seinen Entschließungen mit. So nimmt er die früher hoch bewertete Funktion des Memorialisten vorweg, indem er die Formulare derart ausgestaltet, daß sie automatisch jene Tätigkeit verrichten. Es ist sicherlich kein leichtes, allen Variationen im voraus Rechnung zu tragen, und nur große praktische Erfahrungen und die aus langjähriger Berufstätigkeit sich ergebende Routine befähigen hierzu. Wo aber gibt es einen Organisator, der imstande wäre, all die Mannigfaltigkeit und Vielgestaltigkeit des Schriftverkehrs mit Außenstehenden in einer für den Betrieb tragbaren Anzahl allgemein verwendbarer Formulare zusammenzufassen? Gewiß gibt es Schemata für eine Reihe erfahrungsgemäß stets wiederkehrender Geschäftsvorfälle; auch der alte Bankbetrieb hat ja auf Formulare nicht gänzlich verzichtet, aber ihre Zahl war minimal, gemessen an der Vielheit der Formen, die wir heute im Gebrauche sehen. Erschwert wird jetzt die Vordruckgestaltung durch den Zwang, mehrere übereinander liegende Blätter mit verschiedenem Text so aufeinander abzustimmen, daß jedes einzelne die ihm zugedachte Funktion erfüllt. Dabei wird leider zu oft der für die Versendung an den Kunden bestimmte Teil den Notwendigkeiten des internen Betriebes untergeordnet; nicht nur der Sprache, sondern auch der Logik wird auf diese Weise häufig Gewalt angetan. Hinzukommt das Bestreben, nach Möglichkeit die kleineren Normformate zu verwenden und außerdem den Text so zu disponieren, daß die Adresse an der für Fensterkuverte zweckmäßigsten Stelle des Blattes ihren Platz findet. Daß bei einer solchen Fülle von Aufgaben und Rücksichten gerade die auf Individualisierung und Spezialisierung abgestellten Notwendigkeiten eines formvollendeten Schriftverkehrs mit der Kundschaft leicht zu kurz kommen können, ist verständlich, wenn auch nicht ohne weiteres entschuldbar. Dem Bank-Korrespondenten von heute — im weitesten Sinne, also sowohl dem, der als Glied einer technischen Abteilung einen Teil des Schriftwechsels mit zu erledigen hat, wie dem, der als eigentlicher Korrespondent anzusehen ist — liegt es im wesentlichen ob, den gegebenen Vordruck jeweils mit der Eigenart des Geschäftsvorfalls in Einklang zu bringen, sei es durch A u s - X e n nicht passender Stellen des gedruckten Textes — und wie viel muß nicht Tag für Tag ausge-xt werden! — sei es durch n a c h t r ä g l i c h e E r g ä n z u n g e n. Das ist manchmal durchaus nicht so einfach, und man muß leider sagen, daß es oft, viel zu oft, vorbeigelingt. Solche K o r r e k t u r e n a m v o r h a n d e n e n V o r d r u c k e r f o r d e r n h ä u f i g m e h r Z e i t a l s d a s S c h r e i b e n d e s g e r a d e i n B e t r a c h t k o m m e n d e n B r i e f e s; es gibt zur Zeit noch nicht genug Bankangestellte, die hinreichend Geschick und Routine für derartige Formular-Korrekturen haben. Der Korrespondent von heute konzentriert sein Denken auf das Herausfinden der jeweils geeigneten Form der Abänderung gegebener Vordrucke und verbringt damit einen großen Teil seiner Arbeitszeit; alle Sorgfalt gilt dem Prinzip der Formularbenutzung. Von der geschmacklichen Seite wollen wir gar nicht sprechen; daß solche aus Formularen zurechtgestutzten Geschäftsbriefe sich nicht gerade schön präsen-

tieren, darüber dürfte ja kaum Streit bestehen. Wir können es uns ersparen, einzelne Beispiele anzuführen; wenn diese Darlegungen Veranlassung geben, die ein- und ausgehende Post einmal unter solchen und ähnlichen Gesichtspunkten einer Durchsicht zu unterziehen, dann wird man in jedem einzelnen Betriebe bald herausfinden, ob und wie weit Aenderungen am Platze sind. Es gibt übrigens ein ganz einfaches Mittel, dem geschilderten Uebelstande abzuhelfen. Man hat nur nötig, sich in dem zur Versendung an die Kundschaft bestimmten Vordruck mehr Beschränkung aufzuerlegen. Am vorteilhaftesten erscheinen Formulare, in denen lediglich die Stellen für die Aufnahme der Eigennamen und Adressen, für Abrechnungen und Buchungen markiert sind und die darüber hinaus allenfalls nur noch einen Aufdruck tragen, der die Art des Geschäftsvorfalles bezeichnet: „Gekaufte Effekten", „Verkaufte Effekten", „Scheck-Inkasso", „Wechsel-Diskont", „Zahlungs- und Ueberweisungs-Auftrag" usw. Kein weiterer Text legt dann dem Korrespondenten Fesseln an, dem es so leichter fällt, aus dem Formular einen den jeweiligen Umständen angepaßten Geschäftsbrief zu machen. Soviel läßt sich heute schon sagen: Man wird dem Schriftverkehr mit Außenstehenden doch wieder eine persönliche Note geben müssen. Die Mechanisierung hat ihre Grenze da, wo das Leben pulsiert. Der lebendige Geist des Korrespondenten (und des Schalterbeamten) verbindet die Bank mit der Umwelt. Der Geist aber läßt sich nicht mechanisieren. Im Betriebe Allmacht des Formulars, wenn es sein muß; draußen gilt noch immer das geschriebene Wort mehr als das gedruckte. Und es ist keinesfalls immer und in jeder Hinsicht vorteilhafter zu drucken als zu schreiben.

Es fehlt bekanntlich nicht an Versuchen, auch den Schriftverkehr vom Kunden zur Bank zu schematisieren. Wohin wirklichkeitsfremde „Formularstrenge" führt, dafür ein Beispiel, das zugleich Antwort auf die Frage gibt, welche Wirkungen die Mechanisierung und Schematisierung auf die Mentalität der Angestellten ausübt. Eine der Banken, die sich zu dem Prinzip der Formularstrenge bekennen, hat z. B. für die ihr seitens der Kunden zu erteilenden Daueraufträge besondere Vordrucke eingeführt. Hiergegen läßt sich sachlich kaum etwas einwenden; der Kunde wird durch die Ausfüllung solcher Vordrucke an sich auch nicht sonderlich belastet. Es ist nicht so sehr die Tatsache der Einführung des Formulars wie der mißverstandene Begriff der Formularstrenge, der zur Kritik herausfordert. An der Kasse einer neuen Zweigstelle der betr. Bank erscheint ein Kunde, um sich ein Konto eröffnen zu lassen. Bei dieser Gelegenheit wird dem Schalterbeamten gesagt, daß die Absicht besteht, eine Anzahl von Dauer-Aufträgen zu erteilen. Der Beamte verabsäumt es, dem neuen Kunden gleich die erforderlichen Formulare auszuhändigen. Einige Tage später wird von der (übrigens mit Verfügungsvollmacht versehenen) Ehefrau des Kunden am Schalter der Bank ein Brief eingereicht, der in übersichtlichster Anordnung die einzelnen Daueraufträge enthält. Die Ueberbringerin erhält den Brief zurück mit dem Bemerken, daß Daueraufträge auf besonderen Vordrucken er-

teilt werden müssen; es werden ihr einige Formulare ausgehändigt mit dem Ersuchen, diese durch den Ehemann ausfüllen zu lassen. Obwohl die betr. Zweigstelle erst kurze Zeit besteht, erst einen kleinen Kundenkreis besitzt und daher alles Interesse daran haben müßte, jeden neuen Kunden pfleglich zu behandeln, obwohl um die betr. Stunde wahrlich kein Andrang am Schalter herrschte (die Ueberbringerin war die einzige Kundin), kam der Schalterbeamte doch nicht auf den so naheliegenden Gedanken, die Formulare selbst auszufüllen. Nein, bei ihm herrscht eben Formularstrenge, und das bedeutet, daß jeder Kunde seine Vordrucke selbst auszufüllen hat. Wer da glaubt, daß dieser Fall vereinzelt dasteht, oder daß man einem solchen Angestellten doch schließlich klarmachen kann, daß eine so pedantische Auslegung der ihm erteilten Vorschriften nicht erwünscht ist, der macht sich keine rechte Vorstellung von den psychologischen Wirkungen der „Formularstrenge" — und der Mechanisierung!

Kommt man so zu dem Schluß, daß im Endeffekt nicht alles so rationell ist, wie es scheint — denn schließlich bleibt die beste Betriebsorganisation ohne Nutzen, wenn nach und nach die Kunden abwandern —, so wird man in seinem Skeptizismus noch bestärkt, wenn man auch den internen Betrieb einmal kritisch betrachtet, ohne sich durch „Unkosten-Koeffizienten" beirren zu lassen. Hatten wir im Verkehr mit Außenstehenden die Qualität des Schriftverkehrs bemängelt, so leidet umgekehrt der Innenbetrieb unter der Quantität. Man hat früher die verschiedensten Geschäftsvorfälle mittels eines einzigen Briefes erledigt; der enthielt dann Abrechnungen über ausgeführte Börsenaufträge, zusammen mit Belastungen über ausgeführte Zahlungs- und Ueberweisungsaufträge, oder Gutschriften über eingelöste Kupons, zusammen mit Nachrichten über Inkassowechsel und dergleichen. Es ist nur zu begrüßen, daß die modernen Organisationsmethoden in dieser Beziehung gründlich Wandel geschaffen haben, nur ist man auch hier etwas übers Ziel hinausgeschossen. So lange es sich lediglich darum handelt, den gesamten Schriftverkehr nach der Gliederung der technischen Abteilungen des Bankbetriebes aufzuteilen, ließ sich auch vom Standpunkte des Kunden nichts einwenden. Die Schnelligkeit der Abwickelung der einzelnen Geschäfte wird dadurch zweifellos gefördert, und schließlich wird auch dem Kunden selbst die Uebersicht erleichtert, wenn er über die in ihrem Charakter vollkommen voneinander abweichenden Transaktionen getrennte Belege erhält. Unter diesem Gesichtspunkte sind sogar die Bemühungen der Banken gutzuheißen, die darauf abzielen, die Kunden zu entsprechender Trennung ihrer an die Bank zu erteilenden Aufträge zu erziehen. Allerdings müßten die Banken in dieser Richtung mehr praktische Arbeit leisten; darüber wird in einer besonderen Abhandlung noch ausführlicher zu sprechen sein. Unverständlich aber müssen dem Kunden Uebertreibungen bleiben, die etwa darauf hinauslaufen, ihm über jeden einzelnen Buchungsposten ein besonderes Formular zuzustellen. Nehmen wir an, ein Kunde reicht

an einem Tage zwei Schecks ein, davon einen auf Berlin, den anderen auf die Provinz, und erteilt gleichzeitig zwei Zahlungs- bezw. Ueberweisungsaufträge. Ganz früher hätte er darüber einen einzigen Brief erhalten; später — als die Arbeitsteilung schon gewisse Fortschritte gemacht hatte, deren zwei, einen von der Wechsel- und Scheckabteilung, einen zweiten von der Ueberweisungskorrespondenz. Heute kann es ihm passieren, daß er deren fünf erhält: Ein Formular, das nur für Berliner Schecks verwendet wird, ein zweites, das nur für Provinzschecks in Frage kommt; dann weiter eine Belastungsanzeige über eine ausgeführte Reichsbank-Giro-Ueberweisung, eine zweite über eine Postscheck-Ueberweisung, und zu der letzteren evtl. noch ein besonderes Formular über die in Rechnung gestellten Spesen. Wenn der Kunde Glück hat, erhält er sämtliche Schriftstücke in einem Briefumschlag vereint; es kann aber auch vorkommen, daß sie ihm einzeln an verschiedenen Tagen zugehen. Dieses Beispiel ist nicht etwa willkürlich mit der Neigung zur Uebertreibung konstruiert; es stellt noch einen relativ harmlosen Vorgang dar. Weit komischer wirkt es auf den Außenstehenden, wenn ein einzelner Geschäftsvorfall infolge des Zusammenwirkens mehrerer Abteilungen der Bank das Entstehen mehrerer Formulare zur Folge hat. Denken wir z. B. an einen Dauerauftrag zu Zahlungen in fremder Währung. Für den Kunden handelt es sich lediglich um einen Zahlungsauftrag, über den er Abrechnung und Belastung erwartet. Statt dessen erhält er 1) eine Abrechnung über die gekaufte Devise; 2) einen Brief, in dem ihm mitgeteilt wird, daß in Ausführung seines früheren Dauerauftrages so und so viele Gulden in einem Scheck auf Amsterdam an X geschickt worden sind; 3) den sogenannten Tagesauszug, in dem die Belastung des Markbetrages erscheint. Es kann nicht nur geschehen, sondern so etwas geschieht oft, daß die Mitteilungen an den Kunden an verschiedenen Tagen zur Absendung kommen, jede einzelne mit je 8 Pf. frankiert. Man sollte meinen, daß ein solches Verfahren nicht nur vom Kunden, der ja der Leidtragende ist, denn ihm werden die Portoauslagen in Rechnung gestellt, sondern auch von der Bankleitung selbst mißbilligt wird. Weit gefehlt. Der Kunde erhält auf seine Beschwerde einen Brief, in dem ihm auseinandergesetzt wird, daß die Organisation des Betriebes eine andere Handhabung nicht zuläßt, daß es aber doch gerade im Interesse des Kunden liegen müsse, alle Mitteilungen schnellstens zu erhalten! Solche Aeußerungen sind charakteristisch, beweisen sie doch, daß *nicht nur die untergeordneten Organe in Gefahr sind, von der fixen Idee befallen zu werden: Organisation ist alles, Geschäft ist Nebensache!* Aber sie beweisen noch viel mehr. Es scheint nämlich in weiten Kreisen nicht bedacht zu werden, daß es eine Grenze gibt, an der die Rationalisierung aufhört rationell zu sein! *Die Bank selbst leidet unter der Menge des umlaufenden Papiers.* Im Verkehr der Banken untereinander hat sich in den letzten Jahren die Zahl der Schriftstücke mindestens verzehnfacht; die an die Kundschaft zur Absendung kommenden

Schriftstücke sind mindestens verfünffacht. Der tägliche Briefeingang ist also erheblich stärker als früher. Heute kann angesichts der Berge von Papier nicht einmal ein Abteilungsdirektor die gesamte für seine Abteilung bestimmte Post lesen; Prokuristen und Handlungsbevollmächtigte müssen hierbei helfen.[4]) Es liegt auf der Hand, daß dadurch die Uebersicht verloren geht und die Verantwortung sich auf eine größere Zahl von Personen verteilt. Ebenso sieht es um die zur Absendung kommende Post aus. Die Zahl der zu leistenden Unterschriften wächst ständig. Nicht die Arbeit des Unterschreibens ist dabei das allein Entscheidende — auch hier wären Beobachtungen mit der Stoppuhr durchaus am Platze —, sondern des wenn auch noch so flüchtigen Ueberprüfens der vorliegenden Schriftstücke, wovon letzten Endes selbst vorangegangene Kontrollen nicht restlos entbinden. Die Mannigfaltigkeit der Formulare stellt sich bei dieser Tätigkeit nicht etwa als eine Erleichterung für den Unterschriftsträger dar; Streichungen und Korrekturen am gedruckten Text, mehr oder minder sinnentsprechende Hinzufügungen und vieles Andere erfordern seine Aufmerksamkeit weit mehr als geschriebene Briefe. Mit einem flüchtigen Blick ist es meist nicht getan. Es gibt zwar Institute, bei denen gewisse Unterschriftsträger keine wie auch geartete Verantwortung für die von ihnen gezeichneten Schriftstücke tragen; sie sind hier nur Maschinenersatz, man könnte sich ebensogut eines Faksimile bedienen und diesen durch eine Hilfskraft auf den Briefen anbringen lassen. Das ist aber nur die Ausnahme von der Regel. Im allgemeinen ist mit der Unterschriftsleistung die Uebernahme von Verantwortung untrennbar verknüpft und infolgedessen auch die Funktion der Unterschriftsträger als gehobene Stellung zu werten. Die Zahl der Unterschriftsträger muß somit heute notwendigerweise größer sein als früher. Nur wenige Institute haben bisher aus dem amerikanischen Vorbild in bezug auf die Unterschriften Folgerungen gezogen. Bei amerikanischen Banken geht man sparsamer mit den Unterschriften um, und auch bei uns sollte man sich überlegen, ob man nicht bessere Verwendung für einen Teil der heute durch die Massenarbeit des Unterschreibens absorbierten Kräfte hat. Man bangt so sehr um den Nachwuchs und sieht dennoch ruhig mit an, daß Kräfte, deren Befähigung bereits erkannt war — denn sonst hätte man ihnen ja nicht gehobene Posten gegeben — in einem Wust unproduktiver und als unrationell anzusehender Arbeit ersticken. Hinzu kommt das ständige Anwachsen des Heeres gewerblicher Kräfte zur Bewältigung des so gewaltig angeschwollenen Post-Ein- und Ausganges und der Registratur. Der Einwand liegt nahe, daß gewerbliche Kräfte billiger sind als kaufmännische Angestellte, an deren Etat sicher Ersparnisse gemacht worden sind. Die Bankleitungen selbst entkräften dieses Argument, denn sie klagen ja gerade darüber, daß bei den tariflichen Regelungen

[4]) Wer durch täglich feststellbare Tatsachen nicht zu überzeugen ist, wird gut tun, mit der Stoppuhr zu ermitteln, wieviel Zeit allein das Umwenden von tausend Einzelblättern erfordert.

der letzten Jahre die gewerblichen Kräfte und die jungen Angestellten ihre Bezüge verhältnismäßig stark hinaufsetzen konnten. Soviel steht fest, daß sich die vielgepriesenen Errungenschaften der Rationalisierung dem kritischen Auge zu einem Teil nur als eine Verschiebung der Arbeit von einem Bereich in einen andern darstellen. Das führt nicht immer zu einem wirtschaftlichen Nutzeffekt und kann auch sonst mancherlei unliebsame Folgeerscheinungen haben, wie die Besprechung der Formular-Inflation erkennen läßt.

Es gibt kaum einen Bankbetrieb, in dem der Organisator sich allseitiger Beliebtheit erfreut; er hat wohl überall mehr offene und versteckte Feinde als irgend ein anderer Funktionär der Bank von heute. Wir legen Wert darauf, von solchen prinzipiellen Gegnern der Rationalisierungsbestrebungen nicht mißverstanden zu werden; ihre Gegnerschafft beruht durchaus nicht immer auf objektiven Erwägungen. Es handelt sich hier nicht darum, jenen rückständigen Naturen das Rückgrat zu stärken, die aus Grundsatz alles Neue verwerfen, deren Widerstand gegen jeden Fortschritt auf Voreingenommenheit, Vorurteilen und der Neigung zum Festhalten an alten, liebgewordenen Gewohnheiten beruht, jenem Typ, den Jerome K. Jerome so treffend in „Three Men in a Boat" glossiert. Zu den aufstrebenden Elementen gehören sie meist nicht; sie fürchten im Grunde genommen auch nur, während der organisatorischen Umstellung aus der gewohnten Ruhe gerissen zu werden, und sind hernach ganz zufrieden mit ihrem Los — wenn nur die Arbeit recht monoton ist. Die Aufgaben, vor die der Organisator heute gestellt wird, sind zu groß, seine Stellung zu verantwortungsvoll, um der wohlmeinenden, durch Unvoreingenommenheit ausgezeichneten Kritik entraten zu können; nur sie kann ihn vor schwerwiegenden Irrtümern bewahren. Aber nur Außenstehende sind hinreichend unparteiisch, um diese Kritik üben zu können. Einsichtige Organisatoren geben auch unumwunden zu, daß die Dinge noch viel zu sehr im Flusse sind, als daß man schon jetzt imstande sein könnte, ein abschließendes Urteil zu fällen. Sie wissen sehr wohl, daß von den gepriesenen Errungenschaften im Laufe der kommenden Jahre manche Abstriche gemacht werden müssen. Ihnen wird hier kaum etwas gesagt worden sein, was sie nicht selbst schon gefühlt und geahnt haben — vielleicht ohne den Mut, es sich offen einzugestehen. Die hier geübte Kritik soll weder sie entmutigen noch die Widersacher im eigenen Hause in ihrem Kampf gegen die unerläßlichen Rationalisierungsmaßnahmen bestärken. Nur möge man die warnenden Stimmen von draußen nicht überhören, die sich hier und da erheben, als Reaktion gegen Uebertreibungen und Auswüchse.

Es sind jetzt etwa drei Jahre her, als irgendwo in der Fachpresse der Gedanke laut wurde, die öffentlichen Bankanstalten würden über kurz oder lang den Löwenanteil des Depositengeschäftes an sich bringen. In diesem Zusammenhang war zugleich auf den Vorsprung hingewiesen worden, den die öffentlichen Banken in bezug auf die Ausgestaltung ihrer Innenorganisation vor den Privatbanken hatten. Die verschiedenen nachteiligen Folgen des Mechanisierungsprozesses

waren zu jener Zeit noch nicht erkennbar. Die damals ausgesprochene Ansicht hat sich denn auch als irrig erwiesen. Das Depositengeschäft ist nicht in dem Maße die Domäne der öffentlichen Bankanstalten geworden, wie es vor drei Jahren vermutet werden konnte. Sollten hier etwa die Organisationsmethoden mitsprechen? Sollte vielleicht so etwas wie „Formularstrenge" die Entwickelung der Depositenkonten paralysieren?

Es gibt hierfür noch eine Parallele. Als wir vor knapp zwei Jahren an dieser Stelle die Frage erörterten, ob die Privatbankiers zum Aussterben verurteilt seien, bestand in weiten Kreisen zum mindesten darüber kein Streit, ob es berechtigt ist, eine solche Frage überhaupt aufzuwerfen. Auch Optimisten machten sich damals Sorge um die Zukunft des Privatbankierstandes. Wenn man demgegenüber heute — mit Fug und Recht — von der Renaissance des Privatbankiers sprechen darf (Stolper im Deutschen Volkswirt vom 20. April 1928), so gibt es für diese erfreuliche Wendung der Dinge eine ganze Reihe von Erklärungen. Zweifellos sind wirtschaftliche Strukturveränderungen (Börse, Geldmarkt) die stärksten Faktoren, die man hierbei zu berücksichtigen hat. Dennoch ist die Frage berechtigt, ob nicht etwa auch Regiefehler der anderen das ihrige getan haben, um die Lage der Privatbankiers so grundlegend zu deren Gunsten zu ändern. Von einem solchen Regiefehler war hier die Rede. Damit soll keineswegs ein verallgemeinerndes Werturteil abgegeben werden; es gibt Großbetriebe, bei denen die Kunden durchaus individuell behandelt werden, wie es Privatbankiers gibt, die sich nicht gerade auf Kundenbehandlung verstehen.

Internationalisierung des Effektenverkehrs.

Von Bernhard Mahrholz, Berlin.

Die Tatsache, daß sich das wirtschaftliche und finanzielle Schwergewicht der Welt im Gefolge des Krieges nach den Vereinigten Staaten verschoben hat, hat Stellung und Bedeutung der maßgebenden Börsen als internationale Kapitalvermittler völlig verändert. Waren die Vereinigten Staaten vor dem Kriege Schuldner Europas in einer Höhe, die auf 5 Milliarden Dollar beziffert wird, so sind sie heute, nach den Schätzungen des Departements of Commerce, Gläubiger mit einem Betrage von rund 13 Milliarden Dollar, die politischen Schulden Europas an Amerika von annähernd 10 Milliarden Dollar nicht mit einbegriffen. Umgekehrt schätzt man die auswärtigen Anlagen der drei entscheidenden Staaten Europas vor dem Kriege: England, Frankreich, Deutschland auf 120 bis 150 Milliarden Mark. Diese dürften heute auf 70 bis 80 Milliarden Mark zusammengeschmolzen sein. Exaktes statistisches Material hierüber besteht allerdings nicht, die Zahlen beruhen lediglich auf Schätzungen.

Will man sich ein Bild darüber machen, wie sehr die finanzielle Schwächung des europäischen Kontinents Einfluß und Macht der Bör-

sen beeinträchtigt haben, so erscheint es notwendig, kurz auf ihre Bedeutung als Kapitalzentren sowohl für die europäische wie für die Weltwirtschaft vor dem Kriege hinzuweisen. Die Stellung Londons, die den Handel finanzierte, Spekulationsbedürfnissen diente, die Rohmaterialien versteigerte und einen großen Teil der Fertigfabrikate der Welt verkaufte, brachte es mit sich, daß es die internationalste Börse der Welt besaß, nicht nur als Kapitalversorger, sondern auch in bezug auf die dort gehandelten ausländischen Werte. Etwa 80 Prozent aller getätigten Umsätze entfielen normalerweise auf ausländische und koloniale Werte. Die Pariser Börse stand im Rufe, der Bankier der Welt zu sein, und in der Tat besaß sie durch die Verquickung von Geld und Politik die feinste Witterung für diplomatische und politische Vorgänge, und oft, ehe eine wichtige Nachricht allgemein bekannt wurde, war der Rückgang einer bestimmten Rente in Paris das Vorzeichen bedeutsamer Ereignisse. Deutschland, das den größten Teil seines nationalen Vermögenszuwachses auf den Ausbau und die Erstarkung seiner mächtig anwachsenden Industrie verwandte, hatte in Berlin und Frankfurt ebenfalls seine Kanäle, durch die die Ueberschüsse der Volkswirtschaft in das Ausland flossen. Neben amerikanischen Eisenbahnbonds wurden türkische, chinesische, rumänische, serbische, österreichische und viele andere Werte an den deutschen Börsen gehandelt. Von den in Berlin zugelassenen 2000 Emissionen entfielen fast 500 auf das Ausland; in Frankfurt waren sogar ein Drittel ausländisch. Auch die Wiener Börse hatte ihren Markt, auf dem sie sich finanziell betätigte, indem sie die einzelnen Länder der früheren österreichisch-ungarischen Monarchie, den Balkan und die Levante unterstützte und exploitierte. Amsterdam und Brüssel hatten ebenfalls ihre Interessensphären von großer weltwirtschaftlicher Bedeutung.

Durch den Krieg und seine Folgen haben die ehemals stolzen, kapitalkräftigen Börsen an Bedeutung und Einfluß stark eingebüßt, und wenn sich bei den meisten kriegführenden Staaten eine Umbildung vom Kreditgeber zum Kreditnehmer vollzogen hat, so ist es doch erfreulich, daß sich trotz der enormen Finanzstärkung, welche die Vereinigten Staaten während des Krieges und durch ihn erfahren haben, kein Finanzmonopol am Weltmarkt entwickelt hat, daß sich vielmehr starke Kräfte wettbewerbend mehr oder weniger das Gleichgewicht halten.

Diese Verschiebung und Schwächung des Kräfteverhältnisses vollzog sich zu einem erheblichen Teil über das Effektenkapital. Die im Krieg und in den Nachkriegsjahren vor sich gegangene Repatriierung von im Ausland untergebrachten Wertpapieren führte zunächst zu einer starken Konzentration des Effektenkapitals im Sinne einer Nationalisierung. Ein beträchtlicher Teil wurde versilbert, und während die Effektenerlöse in den kriegführenden Ländern im wahrsten Sinne des Wortes „verpulvert" worden sind, und das zusätzliche Effektenkapital der Inflationsjahre zum großen Teil der Vernichtung durch Entwertung anheimfiel, ist das

heimische Effektenkapital in den neutralen Ländern zumeist, wenn auch unter schweren Werteinbußen, erhalten geblieben. Hieraus erklärt sich die stärkere Position der neutralen Börsen. Wenn auch Wall Street seinen Weg als Weltbankier beschritten hat, so sucht London, das für diese Aufgabe die stärkste Tradition und beste Organisation besitzt, auf jeden Fall in zähem Streben seine alte Rangstellung wieder zu erringen, und auch die Pariser Börse dürfte dank ihrer guten Beziehungen in den kommenden Jahren in stärkerem Maße als Konkurrent New Yorks auftreten.

Die finanzielle Neuorientierung der Welt ist also noch keineswegs abgeschlossen. Indes ist die Internationalisierung der Kapitalmärkte seit der Gewährung der Dawesanleihe an Deutschland schon recht weit vorgeschritten, dagegen hat die Internatiolisierung des Effektenverkehrs mit dieser Entwickelung nicht gleichen Schritt gehalten. Dies ist nicht weiter verwunderlich, da sich die kapitalistische Wirtschaft erst am Anfang einer neuen Entwickelungsphase befindet, die sich durch weitgehende Konzentration über die nationalen Grenzen hinaus charakterisiert. Es ist klar, daß die internationalen Finanzkombinationen sich als Folge der Konzentrationen, Kartellverabredungen, Interessengemeinschaften usw. unter den maßgebenden Industrien zunächst durch Uebernahme von Aktienpaketen außerhalb der Börse vollziehen und daß erst später hierfür ein Markt geschaffen werden muß. Diese Entwickelung beginnt bereits das Gesicht der Weltbörsen grundlegend zu verändern. Bildeten vor dem Kriege hauptsächlich Eisenbahnwerte und Staatsanleihen die Favoriten der internationalen Spekulation, so sind es heute Banken-, Kunstseide-, Elektrizitäts-, Chemie-, Oel- und Schiffahrtswerte. Aber nicht alle Standardpapiere werden schon heute offiziell an den Weltbörsen gehandelt, und es ist gut so, daß der stürmischen internationalen Konzentrationsbewegung die Verbreiterung der Kapitalbasis durch die Börse nur recht vorsichtig nachfolgt.

Ganz besonders kraß tritt das Mißverhältnis in der Entwickelung zwischen dem Emmissionsmarkt für Auslandswerte und dem Effektenmarkt in New York zutage. Seit Jahren schon spielt der New-Yorker Emissionsmarkt eine führende Rolle in der internationalen Kapitalwirtschaft, während die Bestrebungen der Amerikaner, die New Yorker Effektenbörse zu einer Weltbörse auszubauen, erst in den Anfängen stecken. Vor dem Kriege hatte die Stock Exchange bekanntlich einen rein nationalwirtschaftlichen Charakter. Als Schuldnerland hatte New York fast ausschließlich nationale Bedürfnisse des Landes zu befriedigen. Heimische Eisenbahn- und heimische Industriewerte, amerikanische Staats- und Kommunalpapiere waren noch bis vor wenigen Jahren fast die einzigen Anlagewerte des Publikums. Sein Investierungshorizont war eng heimatlich begrenzt. Auslandswerte waren daher für den Durchschnittsamerikaner etwas Neues. Der Markt für diese Werte war tatsächlich unbedeutend, knapp ein Dutzend Anleihen mit einem jährlichen Gesamtumsatz von kaum zwei Millionen

Dollar wurden vor dem Kriege offiziell gehandelt. Gegenüber New York waren selbst die deutschen Börsen kosmopolitisch.

Heute werden in New York, statt der früheren 12, 310 Auslandsemissionen amtlich notiert, was erst etwa 12 Prozent sämtlicher an der Stock Exchange notierten Werten entspricht. Nach dem Jahresbericht des Vorsitzenden der New-Yorker Stock Exchange waren am 1. Januar 1928 2588 Wertpapiere offiziell eingeführt; hiervon entfielen 1491 auf Obligationen- und 1097 auf Aktien-Emissionen. Von den 310 ausländischen Werten waren 167 Regierungsanleihen, 116 Obligationen von Gesellschaften und 27 Gesellschaftsaktien. Auf Deutschland entfielen am 1. Januar 1928 allein 33 Anleihen (gegen 20 Anleihen am 1. Januar 1927), die im Verlauf des Jahres 1927 einen Gesamtumsatz von 112.5 Millionen Dollar erreichten. Im Vergleich zum gesamten Obligationsumsatz in Höhe von 3342 Millionen Dollar in 1927 ist der Umsatz der deutschen Anleihen noch verschwindend gering. Zu berücksichtigen ist allerdings, daß nur ein kleiner Teil der Schuldtitel für das verliehene Kapital an der offiziellen Börse gehandelt wird, während der zahlenmäßig größere Teil dem Freiverkehr überlassen ist. So waren z. B. 1927 80 deutsche Anleihen in New York aufgelegt, und nur 33 wurden offiziell gehandelt. Aehnlich ist auch das Verhältnis bei den übrigen Anleihen.

Für die Internationalisierung des Effektenverkehrs ist besonders interessant, daß kürzlich zwei englische Staatsanleihen zum offiziellen Börsenhandel in New York zugelassen worden sind. Es ist die 4prozentige britische Staatsanleihe, fällig 1960 bis 1990, und die 5prozentige britische Kriegsanleihe. Ihre Zulassung erfolgte in der zweiten Hälfte des April d. J. Es sind dies die ersten Anleihen der britischen Regierung überhaupt, die an der New-Yorker Börse gehandelt werden. Der Umstand, daß beide Anleihen zu den wenigen britischen Kriegsanleihen gehören, die für den ausländischen Inhaber von jeder income tax befreit sind, hat hier zweifellos die Enführung erheblich erleichtert.

Die überragende Bedeutung New Yorks bei dem Neubau des wirtschaftlichen Weltgehäuses, die wachsende internationale Verflechtung des Privatkapitals durch Uebernahme von Aktienpaketen, Beteiligungen usw. führt mit einer gewissen Notwendigkeit dazu, daß die amerikanische Kapitalanlage allmählich auch ausländische Aktien in Betracht zieht. Ihre Zahl ist heute noch sehr gering. Im ganzen werden, wie erwähnt, bisher nur 27 an der New-Yorker Börse offiziell gehandelt. Das Mißverhältnis zwischen diesen und jenen, die keinen Markt besitzen, ist fast noch größer. Ueberhaupt zeigt der Aktienmarkt in den letzten Jahren eine wachsende Bedeutung. Uebertraf 1925 der Gesamtwert der eingeführten Obligationen den der Aktien, so haben 1927 letztere die Obligationen bereits überflügelt. Seit etwa zwei Jahren treten nämlich die reinen Investment Trusts als Käufer von Aktien durch Aufnahme größerer Pakete auf, während sie früher fast nur Bonds als Unterlage für die Emission ihrer

Trust-Zertifikate verwendeten. Sie sind neben den Agenten, den distributors, die eigentlichen Vertriebsstellen von Effekten, die sich zwischen Bank und Publikum einschieben. Auch zeigen die Bilanzen der Aktiengesellschaften, daß es in den Vereinigten Staaten weit mehr als früher gebräuchlich geworden ist, große Beträge von Aktien als Goldanlage zu erwerben, worunter insbesondere bei den Konzernen mit einem den Investment Trusts ähnlichen Charakter auch ausländische Aktien Eingang gefunden haben. Namentlich hat der Verkauf deutscher Aktien nach Amerika im vergangenen und in diesem Jahre einen ziemlich bedeutenden Umfang angenommen. Es bereitet heute also keine allzu großen Schwierigkeiten, Aktien in Amerika unterzubringen, dagegen ist es nicht möglich, einen dauernden Markt hierfür zu schaffen und das Interesse des amerikanischen Kapitalistenpublikums für diese Werte zu unterhalten, wenn sie nicht offiziell an der Börse notiert werden.

Es ergibt sich also mit Notwendigkeit, daß Vorsorge für den Fall getroffen wird, daß, wenn bei einem Tendenzumschwung der New-Yorker Börse die Effektenbesitzer sich ihres fremden Aktienbesitzes teilweise entledigen, der Druck des Angebots durch die preisregulierende Tätigkeit eines breiten offiziellen Marktes gemildert wird. Darüber hinaus muß das Streben der interessierten Börsenkreise darauf gerichtet sein, bei entgegengesetzter Tendenzgestaltung der Aktienkurse im In- und Ausland den Kursdruck durch eine internationale Arbitragetätigkeit nach Möglichkeit abzufangen.

Die Ausdehnung der Effektenbasis auf ausländische Aktien an der offiziellen Stock Exchange stößt hier aber vor allem auf Schwierigkeiten, die in der außerordentlich strengen Handhabung der Zulassungsbedingungen zur offiziellen Börsennotiz liegen. Zwar haben die New Yorker Börsenbehörden im Herbst v. J. neue Richtlinien für die Zulassung von Auslandsaktien zum amtlichen Wertpapierhandel herausgebracht, die aber wegen ihrer weitgehenden Anlehnung an die besonderen amerikanischen Verhältnisse enttäuscht haben, so daß die Bedingungen nur durch eine beschränkte Anzahl von Unternehmungen erfüllt werden dürften. Auch die Forderung hinsichtlich der materiellen Beschaffenheit der Stücke selbst bedeutet eine erhebliche Erschwerung für die Einführung fremder Aktien in New York. Ferner dürfen nur auf Dollar lautende Namensaktien gehandelt werden, und zwar in Form von Zertifikaten, die gegen Hinterlegung der Originalstücke bei einem anerkannten Treuhänder zur Ausgabe gebracht werden. Dieses Verfahren ist sehr umständlich, verursacht Kosten, erschwert außerordentlich eine Arbitrage und kann leicht dazu führen, daß die betreffenden Aktien in New York geringer bewertet werden, als in den beheimateten, europäischen Plätzen.

Wie bekannt, haben Mitte April in New York zwischen dem Vorsitzenden des Berliner Börsenvorstandes und dem Präsidenten der New-Yorker Fondsbörse Besprechungen stattgefunden, die die Mög-

lichkeit der Einführung von Aktien deutscher Gesellschaften zur offiziellen Börsennotiz zum Gegenstand hatten. Es hat den Anschein, daß auch drüben der Wunsch und die Erkenntnis der Notwendigkeit wächst, die Effektenbasis zu erweitern, und es ist erfreulich zu hören, daß es dem Vorsitzenden des Berliner Börsenvorstandes gelungen ist, die scharfen Zulassungsbedingungen der New-Yorker Effektenbörse wesentlich zu mildern und damit den Weg für die Zulassung prominenter deutscher Aktien in New York freizumachen. Besonders große Konzessionen — man ist versucht zu sagen „leider" — haben die Amerikaner hinsichtlich der Publizitätsverpflichtungen gemacht, so daß jetzt wohl die deutschen Verwaltungen, die sich ja leider noch immer einer sehr weitgehenden Geheimniskrämerei in ihren Bilanzen und Geschäftsberichten befleißigen, keine Bedenken tragen werden, Zulassungsanträge in New York zu stellen. Man hat nämlich die Bedingung gegenüber den zur Stock Exchange zugelassenen Gesellschaften, Quartalsausweise zu veröffentlichen, fallen gelassen und begnügt sich den deutschen Gesellschaften gegenüber entsprechend den deutschen Gesetzen mit Jahresbilanzen. Es wird aber der Nachweis verlangt, daß mindestens 50 000 Stück Aktien (5 Mill. Mark) und bei großen Gesellschaften 100 000 Stück Aktien beim amerikanischen Publikum untergebracht sind und daß keine großen Aktienpakete sich in einer Hand befinden. Die Vorschrift, daß dagegen amerikanische Zertifikate in New York von einem amerikanischen Truste ausgestellt und ausgegeben werden müssen, bleibt indes bestehen.

Wie erinnerlich, sind als erste Auslandsaktie nach den im Herbst erlassenen neuen Zulassungsbedingungen Ende v. J. die Aktien der Oesterreichischen Kreditanstalt in New York offiziell eingeführt worden*), und im Anschluß daran und im Zusammenhang mit den sich mehrenden internationalen Kapitaltransaktionen wurde wiederholt die Erwartung ausgesprochen, daß mit einer baldigen Einbürgerung europäischer Aktien an der Stock Exchange zu rechnen sei. Soweit sich die Gerüchte, wie sie von der Presse verschiedentlich kolportiert wurden, auf eine baldige Einführung französischer Aktien beziehen, so eilen sie zum mindesten den Tatsachen voraus. Das Reglement der New-Yorker Börse verbietet nämlich die Einführung von Aktien, die auf eine nicht stabilisierte Währungseinheit lauten und schreibt sogar für die neu stabilisierten Währungen eine gewisse Bewährungsfrist vor. Zu einer offiziellen Notierung französischer Aktien in New York kann es also erst nach der endgültigen Stabilisierung des Franken und auch dann nicht sofort kommen. Wenn also von Zeit zu Zeit Meldungen über bevorstehende französische Einführungen auftauchen, — genannt werden die Etablissements Kuhlmann, Thomson Houston, der Compagnie Générale Transatlantique — so sind sie lediglich als bestimmten Börseninteressen dienende Börsenmanöver aufzufassen.

*) Die dabei ausgestellten Zertifikate lauten über 8 Kreditaktien zu je 40 Dollar.

Im Gegensatz zu New York ist die Londoner Fondsbörse trotz der Beeinträchtigung durch die Kräfteverschiebung infolge des Krieges immer noch „der Markt der Welt". Fraglos hat Wall Street nach dem Kriege London, insbesondere für die Placierung internationaler Werte von großem Ausmaß, den Rang abgelaufen, aber es ist doch heute unverkennbar wieder in der aufstrebenden Linie zur alten Bedeutung begriffen. Ausländische Aktien- und Anleiheemissionen sind von 122 Mill. £ im Jahre 1926 auf 154 Mill. £ im Jahre 1927 gestiegen, während heimische Ausgaben nur von 142½ Mill. £ auf 164 Mill. £ gewachsen sind. Der Betrag fremder Kapitalemissionen an der New Yorker Börse ist in derselben Zeit allerdings in einem noch stärkeren Verhältnis, nämlich von 219 auf 292 Mill. £ gestiegen. Immerhin läßt auch der Ausweis für das erste Vierteljahr 1928 eine weitere Zunahme der ausländischen Ausgaben an der Londoner Börse erkennen.

Wie sehr die Aktivität in ausländischen Werten wieder gestiegen ist, läßt sich daraus erkennen, daß namentlich in jüngster Zeit Anstrengungen gemacht werden, einen neuen „Yankee market" zu etablieren, nicht so sehr in amerikanischen Eisenbahnsekuritäten, als in den stärker in Mode getretenen Aktien wie International Match Co., Kodak, Gillette Safety Razor, Victor Talking Machine, Pan American Oil u. a. m. Indes hat dieser Markt bisher nur einen begrenzten Umfang angenommen. Die Abwanderung von Anlage- und Spekulationskapitalien von Wall Street nach London hat zweifellos derartige Bestrebungen gefördert, und in diesem Zusammenhange sei auf die vor wenigen Wochen erfolgte Gründung der Finance Corporation of Great Britain & America durch Sir Alfred Mond und die amerikanische Chase National Bank-Gruppe mit dem ausgesprochenen Zweck der Investierung amerikanischen Kapitals in britischen Unternehmungen hingewiesen, nachdem sich die Amerikaner vor einiger Zeit an der Metropolitan Vickers, einer Tochtergesellschaft des bekannten englischen schwerindustriellen Konzerns, interessiert haben. Im übrigen beschränkt sich die Börse in der Neuzulassung von Auslandseffekten zur offiziellen Kurnotiz noch mehr als in New York auf allererstklassige Werte von internationalem Ruf, wie sie die Standardwerte der Glanzstoffaktien, der Svenska Taendsticks Aktien, Snia Viscosa u. a. darstellen.

Sehr deutlich ist die Tendenz der Internationalisierung des Effektenverkehrs bei der Amsterdamer Börse zu beobachten. Schon vor dem Kriege war nahezu die Hälfte aller an der Börse offiziell gehandelten Werte ausländischen Ursprungs. Namentlich waren es die eine höhere Rente abwerfenden ausländischen Staatsanleihen, die sich einer besonderen Vorliebe in Holland erfreuten, und vor allem auch amerikanische Eisenbahnwerte. Von einer Gesamtzahl von 260 gehandelten und notierten Staatspapieren entfielen Anfang August 1914 nur 6 auf niederländische und koloniale Werte, während 254 ausländischer Herkunft waren. Hiervon machten Russenwerte allein ein Drittel aller Notierungen aus. Auch die Zahl

der deutschen Papiere war nicht gering; neben Anleihen des Reiches und der Bundesstaaten wurden auch Aktien einiger Banken und Industrieunternehmungen offiziell gehandelt. Bald nach Ausbruch des Krieges wurde ganz allgemein die Unterscheidung gemacht zwischen sogen. „alt- und neugestempelten Werten"; nur solche Werte, die vor 1914 nach Holland gelangt sind, wurden für lieferbar erklärt, eine Maßnahme, die einen Damm setzen sollte gegen Ueberflutung mit Valutawerten. Als in der Nachkriegszeit die Zahl der Auslandsemissionen rasch stieg und die Frage der Neuzulassung zum offiziellen Börsenhandel immer brennender wurde, sprach die eigens von der Regierung eingesetzte Studienkommission sich grundsätzlich für möglichst wenig Beschränkungen hinsichtlich der Zulassung und Aufnahme in die offizielle Börsennotiz ausländischer Werte aus. Tatsächlich werden die Zulassungsbedingungen ziemlich liberal gehandhabt, und die Zulassung wird eigentlich nur mehr jenen neuen deutschen Werten versagt, wo die Schuldner in einer Weise von den Aufwertungsbestimmungen zu Ungunsten holländischer Besitzer Gebrauch gemacht haben, die vom Börsenvorstand als unbillig erachtet wird.

Freilich erfreuen sich auch heute noch Provinz- und Gemeindeanleihen der größten Sympathie des Anlage suchenden Publikums, ferner Elektrizitäts-, Gaslieferungs- usw. Gesellschaften, kurz jene, welche man in Amerika als „public utility"-Unternehmungen zu bezeichnen pflegt. Aber auch den Aktien hat sich bemerkenswerterweise das Interesse des holländischen Publikums in letzter Zeit in stärkerem Maße zugewandt. Die steigende Bedeutung Amsterdams als Kapitalzentrum geht deutlich aus seiner Emissionstätigkeit hervor. Während die inländischen Emissionen von 168,9 Mill. fl. im Jahre 1926 (ohne Konversionsanleihen) auf 144,5 Mill. fl. im Jahre 1927 zurückgingen, sind die ausländischen Emissionen in demselben Zeitraum von 290 auf 346 Mill. fl. gestiegen. Von diesen 346 Mill. entfielen 88,7 Mill. fl. auf Emissionen ausländischer Industrieunternehmungen. Allerdings ist das Prozentverhältnis zwischen Aktien und festverzinslichen Werten noch sehr klein. Immerhin ist es auf die Gesamtemissionen bezogen in den beiden letzten Jahren 1926/27 für Aktien von 8,1 auf 17,2 Prozent gestiegen, während es für festverzinsliche Werte von 91,9 auf 82,8 Prozent gefallen ist.

Ein solches finanzielles Kraftzentrum kann natürlich auf die äußere Struktur der Börse nicht ohne Wirkung bleiben. Von den in Amsterdam offiziell gehandelten Werten entfielen Anfang 1927 ca. 1850 auf inländische und koloniale Werte, während die ausländischen Werte annähernd 870 ausmachten. Für die Einführung von ausländischen Aktien werden auch hier nur erstklassige Werte bevorzugt. So haben beispielsweise von deutschen Werten einen offiziellen Markt, außer den Amsterdamer Zertifikaten deutscher Banken und Schiffahrtsgesellschaften, die Aktien der Vereinigten Glanzstoff-Fabriken, J. P. Bemberg, Polyphonwerke u. a. Interessant

ist in diesem Zusammenhange auch die Einführung der Aktien der Norddeutschen Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei. Es ist die erste deutsche Textilaktie überhaupt, die an einer Auslandsbörse Bürgerrechte erwirbt. Wenn im allgemeinen Textilwerte nicht zu den Favoriten der internationalen Spekulation gehören, so ist zweifellos der Umstand von Bedeutung gewesen, daß Amsterdam der Sitz eines bedeutenden Wollhandels ist, der zu Deutschland in engen Beziehungen steht.

Auch die Schweizer Börsen haben trotz der schweren Verluste durch Valutawerte während des Krieges und in den nachfolgenden Jahren ihre Stellung als Umschlagplatz für internationale Kapitalien wieder zurückerobert. Das Hauptverdienst dürfte hier auf die internationalen Holdinggesellschaften entfallen, die zum Teil schon vor dem Kriege in der Schweiz, namentlich Zürich, ihren Sitz hatten, und deren Aktien sich großer Beliebtheit erfreuen. Auch hier sind namentlich die bekannten Standardwerte, wie Vereinigte Glanzstoff-Fabriken, J. P. Bemberg, Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft, Compania Hispano-Americana de Electricidad (Chade Aktien), Svenska Taendsticks (B-Aktien) vertreten, welch letztere übrigens außer in Zürich, in Basel, Genf, London, Berlin und Amsterdam notiert werden, während die A-Aktien bisher nur in London, Stockholm und Genf Heimatrechte erworben haben. Interessant ist hier die große Vorliebe für Elektrizitätswerte. Von den 20 ausländischen Industrieaktien, die an der Züricher Börse gehandelt werden, entfallen allein 13 auf Unternehmungen dieser Kategorie. Wie vor dem Kriege sind auch heute die Börsen in Zürich und Basel vorwiegend nach Norden orientiert, während Genf stark nach Frankreich neigt. Das Verhältnis der ausländischen Werte zu den heimischen beträgt in Zürich stark ein Fünftel, in Basel etwa ein Viertel und in Genf annähernd 45 Prozent, wobei bemerkenswert ist, daß in Genf der größte Umsatz in ausländischen Titeln stattfindet.

So sehr auch Deutschland gezwungen ist, ausländische Effektenmärkte aufzusuchen, so ist es doch ein erfreuliches Zeichen, daß die deutschen Börsen ausländischen Werten in verstärktem Maße wieder Heimatrechte geben. Die deutschen Märkte waren infolge des Krieges und der Nachkriegszeit durch die Repartierung ausländischer Werte, die Ablieferung und Wertzerstörung zahlloser Effekten durch die Inflation stark entblößt worden. Die Besserung der wirtschaftlichen Verhältnisse im Reich, sowie die Wiedereingliederung Deutschlands in die Weltwirtschaft haben das Interesse des deutschen Kapitals für ausländische Effekten wieder zu wecken begonnen. Allerdings ist das Ausmaß der Einbürgerung im Vergleich zur Vorkriegszeit noch recht bescheiden. Nachstehende Tabelle gibt eine Zusammenstellung derjenigen fremden Wertpapiere, die seit 1924 zum Börsenhandel in Berlin zugelassen wurden, wobei namentlich die österreichischen Werte schon vor dem Kriege Heimatrechte besaßen:

Tag der Zulassg.	Betrag	Wertpapier
1924: 13. 2.	Kr. 5.000.000.000	Aktien der Oesterr. Credit-Anstalt, Wien.
14. 7.	„ 130.000.000.000	Aktien der Ungar. Allgemeinen Creditbank, Budapest.
28. 6.	„ 3.000.000.000	Aktien des Wiener Bank-Vereins, Wien.
2. 9.	„ 12.000.000.000	Aktien der Union Bank, Wien.
1925: 3. 3.	Zloty 30.000.000	Aktien der Schles. A. G. f. Bergbau und Zinnhüttenbetrieb, Lipine.
8. 9.	Danz.Guld. 3.000.000	8% Hyp.-Pfdbr. der Danziger Hypothekenbank A. G., Danzig, Ser. I, II u. III.
26. 9.	„ 3.800.000	Aktien der Danziger Privat-Bank, Danzig.
1926: 19. 3.	„ 5.000.000	8% Pfdbr.d.Danz.Hyp.-Bank, Ser. IV—VIII.
5. 5.	„ 7.500.000	Aktien der Bank von Danzig.
3. 7.	„ 1.000.000	8% Pfdbr.d.Danz.Hyp.-Bk.,Ser.IX.
3. 7.	„ 5.000.000	8% „ „ „ „ „ X—XIV.
11.12.	„ 4.000.000	8% „ „ „ „ „ XV—XVIII.
31.12.	Österr.Sch.12.000.000	Aktien der Oesterr. Eisenbahn-Verkehrsanstalt, Wien.
1927: 28. 3.	Danz.Guld. 1.000.000	Aktien der Danz. Hyp.-Bank A.G., Danzig.
2. 6.	Sfrs. 19.500.000	Aktien der Ver. Böhlerstahlwerke A. G., Zürich.
25. 6.	Österr.Sch.40.000.000	Aktien des Wiener Bank-Vereins, Wien.
2. 7.	„ 65.000.000	Aktien der Oesterr. Credit-Anstalt f. H. und G., Wien.
1. 8.	U. S. $ 9.450.000	5¼ % Teilschuldverschreibg. der Aciéries Réunies de Burbach-Eich-Dudelange, Arbed S. A., Luxemburg.
5. 8.	Kr. 15.000.000	Aktien der Svenska Taendsticks Aktiebolaget, Stockholm, Lit. B.
22. 8.	Pengö 41.400.000	Aktien der Ungar. Allgem. Greditbank, Budapest.
27. 8.	Pesetas 160.000.000	Aktien der Compania Hispano-Americana de Electricidad, Madrid, Ser. A, B, C.
5. 9.	Danz.Guld. 1.000.000	6% Pfdbr. d. Danz.Hyp.-Bank, Danzig, Ser. I.
5. 9.	„ 4.000.000	7% Pfdbr. der Danz. Hyp.-Bank, Danzig, Serie XIX—XXII.
14. 9.	Österr.Sch.26.250.000	Aktien der Oesterr. Siemens-Schuckert-Werke, Wien.

Von den 1924 zugelassenen Werten ist inzwischen die Umstellung auf Schilling- bezw. Pengö-Währung erfolgt. Z. Zt. schwebt noch ein Antrag auf Neueinführung in Berlin für die Aktien der Oesterr. Alpinen Montangesellschaft. Ferner bestehen Pläne, die Aktien der Snia Viscosa, sowie des Düngekonzerns Montecatini nach Deutschland zu bringen.

Die Frankfurter Börse, die vor dem Kriege recht intime Beziehungen zur Wiener Börse unterhielt, öffnet auch jetzt wieder ihre Märkte für österreichische Werte. Folgende ausländische Werte sind nach dem Kriege in Frankfurt neu- bezw. wiedereingeführt worden:

Neuzulassungen:

Lit.	15.000.000	Zellstoff Memel Aktien.
Österr. Sch.	12.000.000	Aktien der Österr. Eisenbahn-Verkehrsanstalt, Wien
Pes.	160.000.000	„ „ Compania Hispano-Americana de Electricidad, Madrid, Ser. A, B, C.
„	40.000.000	„ „ dito Ser. D.

W i e d e r z u l a s s u n g e n:

Österr. Sch.	65.000.000	Aktien	der Österr. Creditanstalt f. H. u. G., Wien.
„	40.000.000	„	des Wiener Bank-Vereins, Wien.
Pengö	41.400.000	„	der Ungarisch. Allgem. Creditbank, Budapest.

Die Aktien der Oesterreichischen Credit-Anstalt sind ferner an den Börsen in Köln, Essen, München, Dresden, Leipzig, Hamburg und Breslau eingeführt, während die 5¼% Obligationen der Arbed auch in Köln offiziell notiert werden.

Die grundsätzliche Frage, ob sich unsere Börsen dem internationalen Effekten- und Arbitrageverkehr öffnen sollen, kann bei aller Schwierigkeit der Kapitalbeschaffung nur bejaht werden. Die Weltgeltung der deutschen Wirtschaft mit ihren vielfältigen Interessenverknüpfungen im Auslande erfordert auch Beschreitung dieser Wege. Nicht nur die Dividendenerträge helfen valutarische Forderungen im Auslande auszugleichen, sondern auch der Besitz kann notfalls valutarischen Ausgleichzwecken dienen. Zweifellos hat umgekehrt die Erweiterung der Kapitalbasis, d. h. die systematische Einbürgerung unserer besten Industrie- und Bankwerte an ausländischen Börsen, manchen großen Vorteil, aber eine andere Frage ist die, wo die Grenze der internationalen Verschachtelung des Effektenverkehrs liegt. Die Abwanderungsmöglichkeit europäischer Aktien etwa nach Amerika, als eine Form der Abtragung europäischer Schulden kann böse Folgen haben, zumal der Einfluß der Auslandsbörsen auf die heimischen Märkte unberechenbar ist. So wertvoll natürlich die im Verfolg der internationalen Finanzverflechtung sich vollziehende Verbreiterung der Effektenbasis ist, so ist doch zu bedenken, daß sich damit die Tendenz der i n n e r e n V e r b u n d e n h e i t d e r W e l t b ö r s e n verstärkt und sich sogar zu einer Abhängigkeit der europäischen Märkte vom amerikanischen Markt steigern kann, wie dies in gewissem Sinne gerade jetzt schon zu beobachten ist. Die europäischen Börsen bekommen dann die Schattenseiten dieser Verflechtung der Interessen zu kosten, wie sie von den Vorteilen Nutzen gezogen haben.

Kleine Beiträge.

Zur Frage der Auslands-Anleihen.

Ein Literaturbericht von Dr. M e l c h i o r P a l y i, Berlin.

Die Einfuhr fremder Kapitalien nach Deutschland steht aus mannigfachen Gründen im Mittelpunkte des wirtschaftspolitischen Tagesinteresses. Handelt es sich doch um eine Gesamtsumme, die das Statistische Reichsamt für die vier Jahre 1924—1927 auf nicht weniger denn 11 248 Millionen Mark schätzt[1]. Selbstverständlich muß dieser Betrag fremder Kredite, wovon die Hälfte oder mehr auf langfristige Investitionen des Auslandes entfallen dürfte, die deutsche

[1]) Vgl. „Wirtschaft und Statistik" VIII. 1928, S. 158.

Handelsbilanz tiefgehend beeinflussen. Denn es handelt sich um einen Nettoposten; der korrelate Wertposten in der Form von Wareneinfuhr und der Einfuhr von fremden Dienstleistungen muß entsprechend groß sein. Freilich: nach Abzug der Reparationszahlungen, die sich im gleichen Zeitraum, in den ersten $3^1/_3$ „Dawes-Jahren" auf 4113 Millionen Mark belaufen haben (einschl. der Sachleistungen). Und damit rühren wir an die wirtschaftspolitisch aktuellste Seite der Frage: an die Bedeutung dieser Kredite für die vorübergehende und vielleicht auch dauerhaftere Finanzierung der Reparationszahlungen. Effektiv sind die Dawes-Annuitäten bisher, wie bekannt, im wesentlichen mittels dieser fremden Kredite „transferiert", in die Hände der Gläubiger übertragen worden und es ist sehr wahrscheinlich, daß das noch eine gute Weile so fortgesetzt wird, wobei sich ein drittes Problem aufdrängt: die Frage, ob und wie die deutsche Volkswirtschaft später die doppelte Last an Auslandsverpflichtungen, nämlich die an zwangsweisen Leistungen sowohl als auch die kommerziellen in der Form der Verzinsung und Tilgung von Anleihen wird tragen können.

Es ist naheliegend, daß unter diesen Umständen, zumal angesichts der scharf pronozierten Stellungnahme der Reichsbank und der Eingriffe der „Beratungsstelle", das literarische Interesse an den Auslandanleihen entsprechend rege ist. Es äußert sich in Neuerscheinungen, die rasch aufeinander folgen und von denen einige hier besprochen werden sollen. Es sind dies Schriften, die sich z. T. rein auf die Aufzählung der Tatsachen über Auslandsanleihen beschränken; z. T. juristisch orientierte Arbeiten, bei denen das Gewicht ausschließlich oder vorwiegend auf die Analyse der rechtlichen Bedingungen gelegt ist; schließlich um wirtschaftstheoretische Arbeiten, denen es auf die Stellungnahme zur rein ökonomischen Problematik der internationalen Kredite (Transferfrage usw.) ankommt.

Zu der zweiten, juristischen Kategorie, gehört das Buch von Hermann Görtz über „Auswärtige Anleihen"[2]. Entgegen dem Titel, der eine umfassendere Fragestellung vermuten läßt, beschränkt sich diese Arbeit eines juristischen Praktikers auf die Diskussion der rein rechtlichen Fragen. Es werden da zunächst die „rechtlichen Voraussetzungen für den Abschluß von Verträgen über auswärtige Anleihen" (S. 23 ff.), wie die Formerfordernisse, die etwaige Kontrolle der Produktivität, die budgetmäßige Zulässigkeit von Anleihen für öffentliche Körperschaften, die Umgehung des § 795 des BGB, die im Inland ausgestellten Schuldverschreibungen staatlichem Genehmigungszwang unterwirft usw., besprochen. Die interessanten Streiflichter, die dabei auf die rechtliche Organisation des öffentlichen, insbesondere auch des kommunalen Kredits in verschiedenen Ländern fallen, können hier nicht im einzelnen angeführt werden. Dann werden die rechtliche Natur des Emissionsvertrages selbst, die juristische Bedeutung des Prospektes, das Rechtsverhältnis, das durch die Obligation überhaupt ausgedrückt wird, der Reihe nach analysiert. In ähnlicher Weise werden ferner die Vorschriften und die gerichtliche Praxis bezüglich der Stellung der Treuhänder (trustee),

[2]) „Auswärtige Anleihen" (Marburg i. H.: N. G. Elwert'sche Verlagsbuchhandlung. 1926. XII. 231 S. 8,— M.)

der Sicherheitsbestellungen, der Verzinsung, Tilgung und Konversion behandelt, um in besonderen Kapiteln (X, bezw. XII) die Sonderfragen der „Dawes-Obligationen" (Schuldverschreibungen der deutschen Reichsbahngesellschaft und die Industrieobligationen des Industriebelastungsgesetzes) sowie das „Rechtsverhältnis bei Vertragsbruch des Anleiheschuldners" zu besprechen. Mithin ein recht erschöpfendes Programm, für dessen Durchführung jeder dankbar sein wird, der mit den einschlägigen Fragen praktisch in Berührung kommt. Und die Brauchbarkeit des Buches als Nachschlagewerk wird durch ein ausführliches Sachregister erhöht. Das besonders Verdienstliche an der Arbeit von Görtz dürfte in der Heranziehung internationalen Materials bestehen. Handelt es sich doch um zwischenstaatliche Rechtsfragen, die jeweils nur in ganz wenigen Fällen Gerichte beschäftigt haben. Mithin wäre die Arbeit praktisch wertlos geworden, wenn die internationale Rechtspraxis nicht berücksichtigt worden wäre. Um so erfreulicher, daß dies geschehen ist und zwar namentlich auch unter Bezugnahme auf amerikanische Rechtsverhältnisse. Dagegen ist Görtz vieles entgangen, was zwar älteren Datums ist, aber für die juristische Technik der zwischenstaatlichen Anleihenpraxis bedeutsam sein dürfte. So vor allem die Rechtsverhältnisse bezüglich der langfristigen Kapitalhergabe in Frankreich vor dem Kriege. Görtz beschränkt sich auf allgemeine Gesichtspunkte und läßt die französische Spezialliteratur der Frage so gut wie unberücksichtigt. Und doch hätte ihm z. B. die vorzügliche juristische Arbeit von G. G. Lagarde über „Wertpapier-Emissionen ausländischer Unternehmungen in Frankreich"[3]) viel interessantes Material und manchen wertvollen Wink geben können. Manche Fragen freilich, z. B. solche geldrechtlicher Art, die in der einschlägigen französischen Literatur im Vordergrunde stehen, haben vom Standpunkt des deutschen Juristen, der an dem Tagesbedürfnis orientiert ist, kein aktuelles Interesse. Das gilt auch zum guten Teil für den Komplex von staats- und völkerrechtlichen Fragen, die sich aus den Revolutionen und Staatsumwälzungen des letzten Jahrzehnts ergeben und die in dem bekannten Buch von A. N. Sack[4]) eine zusammenfassende Durchleuchtung erfahren haben. Aber wiederum: trotz mangelnder „Aktualität" hätte eine deutsche Arbeit über die juristischen Fragen des internationalen Kredits allen Anlaß, auch solche Fälle, die nicht unmittelbar als Analogien zur gegenwärtigen deutschen Situation verwendet werden können, zu berücksichtigen. Daß dies in dem Buche von Görtz nicht geschehen ist, bedeutet nicht bloß eine wesentliche Lücke desselben, sondern beschränkt überhaupt die Bedeutung der Schrift auf die einer „Tageserscheinung", die eben nur die alleraktuellsten Fragen im Auge hat. Aber gewiß ist eine gute „Tageserscheinung" mit einer beschränkten Fragestellung jedem weniger gut gelungenen Werk umfassenderer Problemstellung vorzuziehen. —

[3]) L' émission de titres en France par des sociétés de commerce étrangères. Paris, 1926.

[4]) Les effets des transformations des Etats sur leurs dettes publiques. Paris, 1927.

Ein anderes Extrem ähnlich einseitiger Art, aber seiner eigenen Aufgabe weniger gut gewachsen, stellt die Schrift von J. Pfitzner[5]), Schriftleiter der „Wirtschaftsberichte der Auskunftei W. Schimmelpfeng" über „Auslandsanleihen" dar. Dem juristischen Praktiker Görtz steht hier der privatwirtschaftliche Praktiker gegenüber, der sich jedoch im wesentlichen auf die Aufzählung einzelner Anleihen und auf das Abdrucken von Prospekten beschränkt. Mit das Wertvollste in dem Buch ist die im Anhang (S. 141 ff.) abgedruckte lange Tabelle, die eine chronologische Uebersicht über die deutschen Auslandsanleihen und ihre Emissionsbedingungen bietet. Die Uebersicht ist allerdings unvollständig; vor allem ist ihre Kontrollierbarkeit mangels Quellenangaben wesentlich eingeschränkt. Sonst enthält das Buch in der Hauptsache nur die ausführliche Beschreibung einzelner Anleihen, geordnet nach Emittenten: Dawes-Anleihe, Länder-Anleihen, Anleihen von Kommunen, Elektrizitätswerken, der Industrie, von Verkehrsunternehmungen und Warenhausgesellschaften, von Kredit- und Kirchen-Institutionen. Eine kurze „Zusammenfassung des Gesamtergebnisses" (S. 113—117) bietet in der Hauptsache tabellarische Zusammenstellung der Anleihen nach Kreditnehmergruppen; diese wird im Anhang ergänzt durch tabellarische Zusammenstellung der jährlichen Ausgaben je für Tilgung und Verzinsung der bis Ende 1927 aufgenommenen Auslandsanleihen. Diese gewiß nicht vollständige Zusammenstellung zeigt bereits, daß wir z. B. 1931 rund 487 Millionen, 1937 auch rund 450 Millionen Mark werden aufbringen müssen, um allein die bis Ende vorigen Jahres aufgenommenen langfristigen Anleihen (außer der Dawes-Anleihe) zu verzinsen und zu tilgen. Wir können also bereits heute für die kommenden zehn Jahre oder so mit einer jährlichen Mehrbelastung von mindestens 100 Millionen Dollars rechnen, — immer außer der eigentlichen Daweslast.

(Fortsetzung folgt.)

Die amerikanische Börsenumsatzsteuer.

Die Umsatzbesteuerung der Wertpapiere in den Vereinigten Staaten von Amerika ist sowohl bundes- wie auch einzelstaatlich geregelt, als Einzelstaatssteuer aber nur in den Staaten New York, Massachusetts und Pennsylvania.

Was zunächst die Bundessteuer, „Federal Stock Sales Tax", wie sie amtlich bezeichnet wird, betrifft, so hat sie — abgesehen von ihrer letzten Regelung — im Steuersystem der Vereinigten Staaten immer nur vorübergehend eine Rolle gespielt. Stets waren es Kriege oder Folgen von kriegerischen Ereignissen, die zu ihrer Einführung Veranlassung gaben. Insofern wird man diese Steuer zu der allgemeinen Gruppe der Kriegssteuern rechnen müssen, eine

[5]) „Deutschlands Auslandsanleihen" (Berlin, C, Heymann, 1928, 174 S. 10 M.).

Feststellung, die durch die folgende Aufstellung der Zeiträume, während welcher die Bundessteuer in Kraft war, bestätigt wird:

Kriegsereignis		Zeitraum, während dessen die „Federal Stock Sales Tax" in Kraft war
Revolutionskrieg	(1775—83)	1794—1800 [1])
Krieg von 1812	(1812—14)	1812—18
Bürgerkrieg	(1861—65)	1862—70
Spanischer Krieg	(1898)	1898—1902.

In ähnlicher Weise hatte auch der Weltkrieg auf dem Gebiete des Finanzwesens Erscheinungen hervorgerufen, die ihrer ganzen Natur nach als vorübergehend zu bezeichnen waren. Bereits am 4. September 1914, also lange bevor Amerika selbst aktiv in den Krieg eintrat, sah sich die Bundesregierung infolge des Rückgangs der Einkünfte aus den Zöllen veranlaßt, auf eine Steigerung der Staatseinnahmen hinzuwirken. Das Ergebnis ihrer Bemühungen kam zum Ausdruck in dem Steuernotgesetz vom 22. Oktober 1914, das im wesentlichen einen Rückgriff auf die Finanzpolitik während des Spanischen Krieges bedeutete und, von wenigen Ausnahmen abgesehen, alle damals erhobenen inneren Abgaben wieder in Kraft setzte, darunter die „Federal Stock Sales Tax" mit Wirkung vom 1. Dezember 1914.

Bestand also insoweit mit der Erhebungsweise früherer Epochen Uebereinstimmung, so läßt sich solches bezüglich der Aufhebung nicht behaupten. Denn die „Federal Stock Sales Tax" ist seit dem genannten Zeitpunkt bis zur Gegenwart in Kraft geblieben. Zwar wäre es im Herbst 1925, als sie revidiert werden sollte, beinahe zu ihrer Aufhebung gekommen (der Bewegung im Kongreß fehlten nur wenige Stimmen), aber die Regierung hat sich trotz allen Strebens, den Finanzbedarf nach Beendigung des Krieges herabzusetzen, ein Streben, dem sowohl die allgemeinen Wirtschafts- wie auch die Finanzverhältnisse der Union durchaus günstig waren, zu einer Außerkraftsetzung nicht entschließen können.

Die gegenwärtig geltende „Federal Stock Sales Tax" ist eine fast vollständige Wiederholung der letzten gleichen Kriegssteuer von 1898 mit einigen Aenderungen und Verbesserungen. Sie ist im Prinzip ebenso wie die deutsche, französische und englische Börsenumsatzsteuer eine Verkehrssteuer, ist diesen gegenüber aber in bezug auf die ihr unterliegenden Objekte wesentlich enger gezogen und auch sonst mehrfach eigentümlich bestimmt. Am bemerkenswertesten ist, daß die amerikanische Börsenumsatzsteuer nur den Umsatz von Aktien (shares) für abgabepflichtig erklärt, also „bonds" und alle Arten von Obligationen von der Steuer frei läßt.[2]) Eigentümlich bestimmt

[1]) Der Revolutionskrieg endete bereits im Jahre 1783, aber das Steuerprogramm der neuen Bundesregierung trug sowohl inhaltlich wie auch notwendig „a war-emergency character."

[2]) Ihrem Wesen und ihren Funktionen entsprechen die „shares" unseren Aktien, die „bonds" unseren Obligationen, und wie in Deutschland die Aktien den Obligationen, so stehen auf dem amerikanischen Markte die „shares" den „bonds" gegenüber. Vergleiche hierzu Rosenthal: Amerikanische Bonds, Stuttgart 1912, insbesondere die Einleitung.

ist sie vor allem auch hinsichtlich des Steuersatzes. In dieser Beziehung ist folgendes zu beachten.

Vor der Erhebungsperiode während des Spanischen Krieges war die „Federal Stock Sales Tax" eine Prozentualsteuer, die jedesmal vom Geldumsatz, das heißt vom Kurswert des einzelnen zum Gegenstand des Geschäfts gemachten Papiers zur Berechnung kam. Als sie dann 1898 und ebenso 1914 wieder eingeführt wurde, wurde sie zum Zwecke bequemerer Handhabung und weniger kostspieliger Erhebung und Verwaltung einfach nach der Anzahl der verkauften Aktien berechnet. Zwar versuchte man die Steuer gerecht zu gestalten, indem zwischen hohem und niedrigem Aktienwert unterschieden wurde, aber die Kalkulation erfolgte nicht nach dem Kurswerte, sondern nach dem Pari- oder Nennwert.

Diese Art der gesetzlichen Regelung, so einfach und bequem sie auch vom Standpunkte der Erhebung und Verwaltung aus sein mag, muß naturgemäß in all denjenigen Fällen zu einer Ungleichmäßigkeit der Besteuerung führen, in denen der Kurswert der Aktien mit dem Pariwert nicht übereinstimmt, ein Umstand, der gerade für amerikanische Verhältnisse besonders schwer ins Gewicht fällt, weil fast sämtliche an der „New York Stock Exchange" gehandelten Aktien vom Pariwert ganz erheblich abweichen. So werden beispielsweise seit einer Reihe von Jahren die alten 100 $-Aktien der „Atlantic Refining Company" und diejenigen der „Chicago Great Western Railway", die Aktien der ersteren Gesellschaft zu einem Durchschnittskurse von 1400 $, letztere zu einem solchen von 5 $ gehandelt. Nach den Bestimmungen der „Federal Stock Sales Tax", die ja den Pari- und nicht den Kurs- oder Marktwert in Betracht zieht, macht es in der Berechnung der Steuer keinen Unterschied, daß in dem einen Falle 100 Aktien zu 140 000 $, andererseits 100 Aktien zu 500 $ verkauft werden. In beiden Fällen ist der Steuersatz trotz der großen Wertspanne im Kurse derselbe. Aehnlich verhält es sich mit den 50 $-Aktien der „Reading Railroad" und den 10 $-Aktien der „Cuban American Sugar Company".

Der Steuersatz beträgt bei einem Nennwert der Aktie von	100 $	. . .	2 C.
" " " " " " " " "	50 "	. . .	1 "
" " " " " " " " "	25 "	. . .	1/2 "
" " " " " " " " "	10 "	. . .	1/10 "

Aktien, die keinen Nennwert haben, werden mit 2 C. pro Stück besteuert.

Besondere Ermäßigungen für einzelne Arten von Börsengeschäften sind der amerikanischen Steuer unbekannt. Das hat seinen Grund vor allem darin, daß die amerikanischen Börsen einen Terminhandel nach dem Vorbild europäischer Verhältnisse nicht kennen. Alle getätigten Abschlüsse sind Kassageschäfte, die bis zum nächsten Tage erfüllt sein müssen, wenn die Glattstellung nicht durch das Börsenkomitee im Wege der Zwangsvollstreckung erfolgen soll. Aber auch für Arbitragegeschäfte hat der Gesetzgeber keine besonderen Steuersätze vorgesehen.

Daß Schuldverschreibungen und alle Arten von Obligationen von der Steuer ausgenommen sind, war schon gesagt. Entrichtet wird die „Federal Stock Sales Tax" durch Verwendung von Stempelmarken, die vom „stock broker" zuächst gekauft und von diesem auf der auszustellenden Rechnung in der allgemein üblichen Weise entwertet werden. Steuerträger ist aber der Auftraggeber. Steuerhinterziehungen endlich werden mit Geldstrafen bis zu 1000 $ oder mit Gefängnis bis zu sechs Wochen oder mit beiden Strafen belegt.

Soviel über die „Federal Stock Sales Tax". An sich müßten nun noch die drei Einzelstaatssteuern behandelt werden. Da aber die Staatssteuer sowohl in New York wie auch in Massachusetts und Pennsylvania in allen wesentlichen Punkten mit der Bundessteuer übereinstimmt, und zwar auch hinsichtlich des Steuersatzes, braucht hierauf nicht näher eingegangen zu werden. Als alleinige Abweichung wäre nur die zum Zwecke einer geeigneten Steuerkontrolle durchgeführte Verschiedenartigkeit der Stempelmarken zu erwähnen.

Im übrigen ist noch hervorzuheben, daß die New-Yorker Staatssteuer — „New York Stock Sales" oder auch „Transfer Tax" genannt — im Jahre 1905 eingeführt worden ist und seit diesem Zeitpunkte ununterbrochen Geltung hat. In Massachusetts wird die Staatssteuer seit 1914 erhoben und Pennsylvania besteuert den Aktienumsatz seit 1916. Das bedeutet, daß alle Aktienumsätze z. B. an der „New York Stock Exchange" zweimal zu versteuern sind: einmal durch die „Federal Stock Sales Tax" und außerdem von der New-Yorker Staatssteuer. Das gleiche gilt von den Börsenplätzen der beiden anderen genannten Staaten.

Alle vier amerikanischen Börsenumsatzsteuern erfassen aber im Gegensatz zur deutschen, französischen und englischen Besteuerung nur Verkaufsgeschäfte. Der Käufer wird von der Abgabepflicht verschont, und nur sofern Aktien zu dauernder Kapitalanlage erworben werden, was äußerlich dadurch dokumentiert wird, daß die Papiere auf den Namen des Erwerbers im Aktienregister umgeschrieben werden, muß die Steuer auch für diesen Vorgang entrichtet werden und zwar vom Käufer. Eine besondere Uebertragungssteuer nach Art der englischen „Transfer Duty" existiert in Amerika aber nicht.

Dipl.-Volkswirt H. Pöhler, Münster.

Bestimmungen über die Verrechnung der Börsenumsatzsteuer.

(Nachtrag)

Im Heft Nr. 2 der B. W. sind die neuen Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen zur Börsenumsatzsteuer einer Betrachtung unterzogen worden. Diese Ausführungen sollen nachstehend durch einige Beispiele ergänzt werden.

Es wurde bereits erwähnt, daß bei der Verbuchung der Geschäfte die sofortige Differenzbuchung (d. h. volle Kun-

densteuer abzgl. der bereits abgeführten halben Händlersteuer) nicht zu empfehlen sei. Um eine klare Abwicklung auch hinsichtlich der Nachprüfung der Steuer durch die zuständigen Finanzämter herbeizuführen ist es ratsamer, die volle Steuer bei der Verbuchung des Geschäftes mit dem betr. Bankkunden in Ansatz zu bringen und die bereits abgeführte halbe Händlersteuer bei der Verbuchung des Geschäfts mit der Börsenbank als abzugsfähig in eine besondere hierfür vorgesehene Spalte einzusetzen.

Das nachstehende Muster für den Zwischenkommissionär soll die Durchführung veranschaulichen. (Siehe Seite 269.)

1. Kommissionsgeschäft (Abwicklungsgeschäft).

Nr. 1 und 2 ist die Abwicklung eines Kommissionsgeschäftes. In dem vorliegenden Falle sind RM 1,05 an das Finanzamt abzuführen. (Die Differenz von RM. 1,40 und RM. 0,35.) Die Schlußnote an den Kunden Schulze hat den Vermerk zu tragen:

Abwicklungsgeschäft RM. 1,05 (1,40)
Börsenumsatzsteuer verrechnet.

Die Abrechnung der Börsenbank (hier Lenz & Co., Berlin) muß einen Vermerk über den bereits abgeführten halben Händlerstempel von RM. 0,35 tragen. Neuerdings sind auch Zweifel aufgetaucht, über welchen Steuerbetrag die obige Verrechnungsanzeige des Zwischenkommissionärs zu lauten hat. Der Minister hat hierzu bemerkt, daß die Anzeige regelmäßig nur über den Differenzbetrag (1,05) zwischen der nach § 58, Abs. 2 des Gesetzes geschuldeten Steuer (1,40) und der vom Hauptkommissionär (Börsenbankier) bereits abgeführten halben Händlersteuer (0,35) zu lauten hat. Es bestehen aber seitens des Reichsministers der Finanzen keine Bedenken, wenn bei Anwendung dieser Buchungsmethode der Betrag der vollen Steuer in die Verrechnungsanzeige eingesetzt wird (in diesem Falle also 1,40) (Erlaß v. 13. 4. III. Rv. 12415).

2. Eigengeschäft.

Nr. 3 und 4 stellen ein Eigengeschäft dar, da am Kurse geschnitten ist. Abzuführen ist der halbe Ergänzungs-Händlerstempel (0.25) und der volle Kundenstempel von RM. 0,90. Der Vermerk auf der Verrechnungsanzeige an den Kunden Meyer lautet:

RM. 0,90
Börsenumsatzsteuer verrechnet.

3. Nettogeschäft.

Siehe Beispiel 5 und 6, vergl. auch Heft 2, S. . 9. Bei der Verbuchung der fremden Bankabrechnung (Hannoversche Bank) muß der halbe Händlerstempel (0,15) abgeführt werden. Im übrigen ist die Durchführung eines Nettogeschäftes, was die Steuer (Vermerk usw.) anbetrifft, dieselbe wie beim Eigengeschäft unter Nr. 2.

Lfd. Nr.	Datum	Buchungsvorgang		Soll: Kto.	RM	₰	Haben: Kto.	RM	₰	Steuersatz	Kundenstempel bzw. halber Ergänzungs-Händl.-Stp.	Halb. Händler-Stempel gem. § 96 bereits entrichtet	Gegengeschäft unter Nr.
1	1. 2. 28	Per K.K. Wilh. Schulze An Effektenkto.	W. RM. 500,— AEG Akt. à 170,— . . 850.— Spesen 3,— Stempel . . . 1,75	K.K.	854	75	Eff.	854	75	0,15	1,40	—	2
2	1. 2. 28	Per Effektenkto. An K.K. Lenz & C., Berlin	W. RM. 500,— AEG Akt. à 170,— . . 850,— Spesen 1,50 Stempel . . . 0,70	Eff.	852	20	K.K.	852	20	0,075	—	0,35	1
3	10. 2. 28	Per K.K. H. Meyer An Effektenkto.	W. RM. 200,— I. G. Farben Akt. à 280,— 560,— Spesen 2,— Stempel . . . 1,15	K.K.	563	15	Eff.	563	15	0,15	0,90	—	
4	10. 2. 28	Per Effektenkto. An K.K. Deutsche Bank, Berlin	W. RM. 200,— I. G. Farben Akt à 275,— 550,— Spesen 1,20 Stempel . . . 0,50	Eff.	551	70	K.K.	551	70	0,075	0,25	—	
5	20. 2. 28	Per K.K. Wilh. Müller An Effektenkto.	W. RM. 1000,— Mittelland Gummi Akt. à 40,— . 400,— Porto pp. . . 1,80 Stempel . . . 0,75	K.K.	402	55	Eff.	402	55	0,15	0,60	—	
6	20. 2. 28	Per Effektenkto. An Postsch.-Kt. Hannoversche Bank, Hannover	W. RM. 1000,— Mittelland Gummi Akt. à 40,— netto	Eff.	400	—	Po.	400	—	0,075	0,15	—	
7	1. 3. 28	Per K.K. Heinrich Müller An Effektenkto.	W. RM. 300,— jge. Grundkreditbk. Akt. bez. à 118,— 354,— Bezugsprov. . 1,— Steuer 0,90	K.K.	355	90	Eff.	355	90	0,15	0,60	—	
8	1. 3. 28	Per Effektenkto. An K.K. Darmstädter Nationalbank, Berlin	W. RM. 300,— bez. jge. Grundkreditbk. Akt. à 118,— 354,— Bezugsprov. . 0.50 Steuer 0,30	Eff.	354	80	K.K.	354	80	0,075	—	—	
										Sa.	3,90 ·/. 0,35	0,35	
							Abzuführen an das Fin.-Amt;				3,55		

4. Emissionsgeschäft.

Beispiel 7 und 8. Durch Erlaß des Reichsministers der Finanzen vom 13. April 1928 (III: Rv. 12415) ist folgendes bestimmt:

Bei Bezugsrechtausübungen, Konvertierungen und sonstigen Emissionsgeschäften hat das Emissionshaus oder das die Emission durchführende Konsortium (hier die Darmstädter und Nationalbank, Konsortialmitglied), die für das Geschäft mit dem Bezieher etwa fällige Börsenumsatzsteuer in vollem Umfange abzuführen. Das gilt auch dann, wenn dem Emissionshaus oder dem Konsortium nicht die Händlereigenschaft zusteht. Die Darmstädter- und Nationalbank, Berlin, führt also in diesem Falle als Händler den vollen Händlerstempel ab (d. i. $4 \times 0{,}075 = 0{,}30$ RM.). Diese Abrechnung an den Bezieher (Provinzbankier) muß folgenden Steuervermerk tragen:

„Im Namen eines Konsortiums"
0,30 RM. Börsenumsatzsteuer verrechnet.

Von der vorstehenden Regelung wird das Geschäft zwischen der beziehenden Bank und ihrem Kunden (hier Heinrich Müller) nicht berührt. Diese Steuer wird von dem Provinzbankier verrechnet.

Ludolf Nord.

Zur Bezugsrechtsliteratur.

Der neueste Beitrag zur Bezugsrechtsliteratur:

Bernicken: Das Bezugsrecht des Aktionärs in rechtlicher und banktechnischer Hinsicht, Berlin 1928 (Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen, Heft 7, Carl Heymanns Verlag), ist von einem in Theorie und Praxis bewährten Fachmann geschrieben, der mit großem Geschick und äußerster juristischer Sorgfalt die rechtlichen Probleme des Bezugsrechtes durchleuchtet. Wenn man als Nichtfachjurist mit rein wirtschaftlicher Einstellung dieses Buch durchstudiert, so wird man die Feinheiten der juristischen Beweisführung nicht vollständig nachprüfen können. Den Wirtschaftler interessieren vor allem die Ergebnisse der rechtlichen Untersuchung, die er mit seinem von den wirtschaftlichen Auswirkungen abgeleiteten Rechtsempfinden vergleicht. Dieses Urteil wird nicht dadurch eingeengt, daß „es nirgendwo geschrieben steht" (S. 56), sondern wird allein von den als Rechtsfolgen sich ergebenden wirtschaftlichen Ergebnissen bestimmt. Diese Buchbesprechung kann deshalb nicht so sehr Kritik an der Auslegung des Gesetzes sein, sondern muß sich mehr auf die kritische wirtschaftliche Nutzanwendung beschränken.

Das Buch zerfällt seinem Titel gemäß in zwei Hauptteile, in den ungleich größeren und wertvolleren rechtlichen und in den banktechnischen Teil. Nach einem guten Ueberblick über die Geschichte des Bezugsrechtes im deutschen Aktienrecht bringt der 2. Abschnitt eine scharfsinnige Zergliederung des Wesens des Bezugsrechtes. Sehr klar wird zwischen dem Bezugsrecht als unverletzlichem Mitglied-

schaftsrecht und dem durch den Kapitalerhöhungsbeschluß geschaffenen Bezugsanspruch des Aktionärs unterschieden (S. 10). Der Inhalt des Bezugsrechtes besteht aus drei Aktionärrechten (S. 13):

1. Erhaltung des bisherigen Gestaltungsrechtes, d. h. des Anteils an Einfluß auf die Verwaltung der Gesellschaft,
2. Erhaltung des bisherigen Vermögensanteils, d. h. des Bruchteils am Gesamtvermögen der Gesellschaft,
3. Erhaltung des absoluten Wertes des Aktienbesitzes, d. h. des in der Aktie verkörperten Vermögenswertes.

Die Rechte 1 und 2 stehen in enger Beziehung zueinander und das Recht 3 ist eine Ableitung aus den beiden ersten Rechten. Die Formulierung der Erhaltung des Gestaltungsrechtes ist sehr glücklich, da sich hieraus zu einem wesentlichen Teil der Wert des Bezugsrechtes ableitet. Das Recht auf Erhaltung der Proportion der Vermögensteile müßte noch erweitert werden durch das Recht auf Erhaltung des gleichen Ertragsanteils, das nicht immer mit dem Recht auf unveränderte Substanzbeteiligung identisch ist. Das nächste Kapitel bringt eine genaue Untersuchung der verschiedenen Arten des Bezugsrechtes.

Der folgende Abschnitt behandelt „das Werden und Wirken, Wandern und Weichen des Bezugsrechtes". B. will gegen die Ausschließung des gesetzlichen Bezugsrechtes der Aktionäre im Interesse der Gesellschaft und im Interesse an der Schaffung fester Rechtszustände lediglich die Anfechtungsklage des § 271 und nicht die Nichtigkeitsklage zulassen (S. 58). Bei dieser schwierigen Frage vermißt man eine klare Stellungnahme des Verfassers zu den gesetzlichen Vorschriften selbst. Sollen wir uns bei einer gegen die guten Sitten verstoßenden Bezugsrechtsentziehung durch die gesetzlich vorgeschriebene Mehrheit auf die individuelle Rechtsprechung verlassen; liegen im Klageweg nicht große Hindernisse und wäre es nicht angebracht, weitere einschränkende Minderheitsschutzbestimmungen aufzustellen und nur einen bescheidenen Rest der richterlichen Beurteilung zu überlassen? — Von besonders einschneidender Bedeutung ist die Feststellung, daß Vorratsaktien und obligationsähnlichen Vorzugsaktien mangels abweichender Generalversammlungsbeschlüsse im Einzelfalle das gesetzliche Bezugsrecht zusteht und daß dieses nicht durch die Satzung ausgeschlossen werden kann (S. 63). Staub und Goldschmit sind allerdings anderer Ansicht. Wenn die bestehenden gesetzlichen Vorschriften nicht klar sind, so müßte für besondere Aktiengattungen das Recht auf Beschränkung und Ausschluß des gesetzlichen Bezugsrechtes durch die Satzung im Gesetz neu festgelegt werden. — Für die Gegenwart von besonderem Interesse ist die auch wirtschaftlich richtige Feststellung, daß die Gläubiger von Optionsanleihen außer dem Anspruch auf die zur Option gestellten Aktien auch einen Anspruch auf die auf diese Aktien entfallenden neuen Aktien haben. — In eine mißliche Lage können die Aktionäre kommen, wenn die Form der indirekten Bezugsrechtsausübung gewählt wird und in dem Erhöhungsbeschluß der Generalversammlung kein Bezugskurs festgesetzt worden ist, da dann die mit der Durchführung betrauten

Organe in der Festsetzung des Bezugskurses zwischen Aktionären und Konsortium vollständig frei sind (S. 92). Auch diese Lücke im Gesetz müßte zum Schutz des Aktionärs beseitigt werden. — Sehr gern hätte man noch eine Untersuchung der Rechtsverhältnisse gesehen, die sich ergeben, wenn auf eine alte Aktie nur ein Bruchteil einer neuen Aktie entfällt. Gewährt dann der § 282 ein anteilmäßiges Bezugsrecht und ist die Gesellschaft bzw. die Bezugsstelle verpflichtet, für eine Verwertung des Bezugsanspruches Sorge zu tragen?

Der 2. Hauptteil, der das Bezugsrecht in banktechnischer Hinsicht behandelt, hätte eine gründlichere Bearbeitung verdient. Die internen Bankarbeiten (Nummernkontrolle, Guthabenübertragung, Verbuchung) sind etwas zu wenig beachtet worden, die Neuerungen infolge der Verwendung des Effektengirodepots finden keine Erwähnung. Die Mahlbergsche Bezugsrechtsberechnung wird falsch wiedergegeben, denn Mahlberg möchte ja gerade die stillen Reserven, die aus dem Bilanzkurs nicht zu ersehen sind, miterfassen und ihre Wirkung auf den Kurs untersuchen. Meine eigene Berechnungsweise findet eine sehr klare Darstellung, wenn auch B. ihrer Bedeutung, die in der Erkenntnis der Abhängigkeit des Aktienkurses und des Bezugsrechtswertes vom Ertragswert liegt, nicht gerecht geworden ist. Ausführungen über die Besteuerung des Bezugsrechtes und über gesetzliche Uebergangsvorschriften beschließen die Abhandlung.

Alles in allem: Das Bernickensche Buch kann jedem, der sich theoretisch oder praktisch mit dem Bezugsrecht beschäftigen muß, wärmstens empfohlen werden. Der Leser empfängt aus der übersichtlichen und gründlichen Bearbeitung eine Fülle von wertvollen Anregungen, die ihm die eigene Arbeit erleichtern.

Dr. Karl Theisinger, Frankfurt a. M.

Abkommen auf dem Gebiete des Wettbewerbs

zwischen

dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband,
dem Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes,
dem Deutschen Genossenschaftsverband,
dem Generalverband der deutschen Raiffeisengenossenschaften, und
dem Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften.

(Schluß.)

Zwischen den Vertretern der beteiligten Verbände bestand bei ihrer Aussprache des ferneren Einverständnis darüber, daß Fälle vorkommen könnten, in denen einer als unzulässig zu betrachtenden Weise ein Ueberweisungsauftrag an den als solchen bekannten Kunden einer anderen, im Auftrage nicht ausdrücklich genannten Stelle benutzt wird, um den Kunden zu der beauftragten Bank, Sparkasse oder Genossenschaft herüberzuziehen; auch solche Fälle würden Gegenstand von Beschwerden bei der regionalen Schlichtungsstelle (vgl. unter II) bilden können.

4. Die Verbände erachten übereinstimmend eine behördliche oder kommunalbehördliche Einwirkung auf die Errichtung von Konten bei Sparkassen und kommunalen Banken sowie auf die Eingehung sonstiger Geschäftsverbindungen mit Kreditinstituten der gedachten Art als unzulässig, insbesondere also die Abhängigmachung der Vergebung kommunaler Liefe-

rungen von der Errichtung eines Kontos bei einem derartigen Institut oder die Bevorzugung von Bewerbern, die ein solches Konto unterhalten.

5. Unter den beteiligten Verbänden bestand Einverständnis darüber, daß die Ausübung eines Drucks auf Hypothekenschuldner, auch ihre bankmäßigen Geschäfte durch die hypothekengebende Sparkasse ausüben zu lassen, unzulässig ist; auch darf die Gewährung einer Sparkassenhypothek an ein Mitglied einer eingetragenen Genossenschaft nicht von dem Austritt des Darlehnsnehmers aus dieser Genossenschaft abhängig gemacht werden. Unter Hypotheken im vorstehenden Sinne sind jedoch nur feste Hypotheken zu verstehen, nicht auch Sicherungshypotheken, die für einen Bankkredit bei einer Sparkasse bestellt werden.

6. Die beteiligten Verbände betrachten es angesichts der durch das geltende Bankgesetz gesicherten Stabilität der deutschen Währung als unzulässig, wenn Mitglieder ihrer Organisation sich öffentlich oder in Mitteilungen, die an einen größeren Personenkreis gerichtet sind, zur Führung sogenannter wertbeständiger Konten (auf Feingoldbasis oder auf Basis einer ausländischen Währung) erbieten.

7. Die vorgedachten Verbände betrachten übereinstimmend vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus die in der Reichsabgabenordnung und anderen Reichsgesetzen enthaltenen Einschränkungen des Bank- und Sparkassengeheimnisses als einen der schwersten Fehler unserer Finanzpolitik und werden ihre vereinten Bemühungen nach wie vor auf die Wiederherstellung des Bank- und Sparkassengeheimnisses in vollem früheren Umfange richten. Solange diese Bestimmungen indessen bestehen, halten sie ihre Mitglieder auch unter Gesichtspunkten des loyalen Wettbewerbs für verpflichtet, denselben in vollem Umfange nachzukommen, namentlich auch die Vorschrift des § 165 der Reichsabgabenordnung betreffend Legitimationsprüfung vor Errichtung neuer Sparkonten oder sonstiger Konten in der gesetzlich vorgeschriebenen Weise zu erfüllen. Sie halten demgemäß auch jede Art der Propaganda oder Reklame für unzulässig, welche bestimmt oder geeignet ist, bei der Kundschaft oder im Publikum den Eindruck zu erwecken, als ob das betreffende Geldinstitut es mit der Befolgung dieser Bestimmungen weniger genau nähme, als andere Mitbewerber.

II. Schlichtungsstellen für Wettbewerbsstreitigkeiten.

Im Interesse einer beschleunigten und sachkundigen Erledigung von Wettbewerbsbeschwerden zwischen Mitgliedern der beteiligten Verbände mögen solche Beschwerden sich auf Verstöße gegen die unter I mitgeteilten Richtlinien oder auf sonstige nicht ausdrücklich erwähnte Wettbewerbsverstöße beziehen, werden mit Wirkung vom 1. Juni 1928 an regionale Schlichtungsstellen errichtet, über deren Tätigkeit folgendes vereinbart ist:

1. Bezirke und Zusammensetzung.

Die Einteilung der Schlichtungsbezirke ist in Anlehnung an die Bezirkseinteilung des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes erfolgt. Ein Verzeichnis der Bezirke und der für diese Bezirke amtierenden Vertrauensmänner wird als Anhang besonders nachfolgen.

2. Verfahren.

a) Liegen Beschwerden eines Mitglieds einer Gruppe über ein Mitglied einer anderen Gruppe vor, so soll die Schlichtung zunächst zwischen den Vertrauensmännern der beiden beteiligten Gruppen versucht werden. Eine Zuziehung von Vertrauensmännern anderer Gruppen hat jedoch zu erfolgen, wenn einer der Vertrauensmänner dies wünscht, oder wenn es sich um Fragen von allgemeiner und grundsätzlicher Bedeutung handelt.

b) Zur Einberufung von Sitzungen der Schlichtungsstelle ist jeweils der Vertrauensmann derjenigen Gruppe befugt, von welcher die Initiative zur Abhaltung der Sitzung ausgeht. Ueber Sitzungsort und Vorsitz entscheidet die Verständigung.

c) Die Mitglieder der Schlichtungsstelle sollen über grundsätzlich wichtige Beschwerdefälle, mit denen sie befaßt sind, ihren Spitzenverband auf dem laufenden halten.

d) Können sich die Mitglieder einer örtlichen Schlichtungsstelle über die Behandlung einer Beschwerde nicht einigen, so treten die Leitungen der Spitzenverbände als Schlichtungsstelle für den betreffenden Fall zusammen.

3. Verständigung über Geschäftsbedingungen.

Die Schlichtungsstellen sind als solche nicht befugt, über Zinssätze, Provisionssätze und sonstige bankgeschäftliche Bedingungen mit bindender Kraft Vereinbarungen für die im Bezirk ansässigen Mitglieder der von ihnen vertretenen Gruppen zu treffen; im Rahmen ihrer Aufgabe liegt es jedoch, derartige Vereinbarungen zwischen den zuständigen örtlichen Vertretungen der Banken, Sparkassen und Genossenschaften vorzubereiten, soweit sich im Zusammenhang mit der sonstigen Tätigkeit der Schlichtungsstellen das Bedürfnis für allgemeine Regelungen der gedachten Art ergibt.

4. Einbeziehung von Staatsbanken und sonstigen öffentlichen Banken.

Durch übereinstimmenden Beschluß der Vertrauensmänner sämtlicher Gruppen können in den einzelnen örtlichen Bezirken die Niederlassungen von Staatsbanken oder sonstigen durch keinen der vorbezeichneten Spitzenverbände vertretenen öffentlichen Banken zur Mitwirkung in den Schlichtungsstellen nach Maßgabe örtlicher Vereinbarung hinzugezogen werden.

5. Aufsichtsbeschwerden.

Soweit sich Beschwerden gegen ein unter behördlicher Aufsicht stehendes Institut richten, soll die Anrufung der Aufsichtsbehörde erst erfolgen, wenn das Schlichtungsverfahren gemäß II 2 nicht zu einer befriedigenden Erledigung geführt hat. Dies gilt sinngemäß auch für den Fall, daß die Beschwerde ein gegen den Grundsatz unter I 4 verstoßendes Verhalten einer kommunalen Behörde zum Gegenstande hat.

Wechselrecht.

Mitteilung einer Entscheidung des Reichsgerichts vom 3. Januar 1928.

Ein Weinhändler D., der bei der Beklagten in deren Wirtschaft hauptsächlich zur Erledigung des Schriftverkehrs behilflich war, bestellte bei dem Kläger für 5000 RM. Wein. Zu deren Bezahlung gab er zwei Akzepte, die auf den Namen der Beklagten lauteten. Diese waren jedoch von D. gefälscht worden. Der Kläger schrieb nun, ehe er den Wein gegen die Akzepte an D. auslieferte, der Beklagten und teilte ihr mit, daß er von D. zwei Wechsel mit ihrem Akzept erhalten habe, die er diskontieren wolle. Die Beklagte beantwortete dieses Schreiben nicht. Auch auf ein Schreiben einer Bank, die von dem Kläger den einen Wechsel erworben hatte und ihr den Erwerb mitteilte, gab die Beklagte keine Antwort. Beide Wechsel wurden am Verfalltage von der Beklagten nicht eingelöst. Der Wechselinhaber, der Lieferant des D., klagt nunmehr gegen die Beklagte aus Garantievertrag und unerlaubter Handlung.

Die Klage wurde in allen Instanzen abgewiesen.

Das Reichsgericht führte aus, daß zwar an sich derjenige, dem eine solche Mitteilung zugeht, verpflichtet ist, den Erwerber zu warnen. Eine andere Handlungsweise hält das Reichsgericht mit Treu und Glauben und den Anschauungen des redlichen Verkehrs nicht für vereinbar. Die Beklagte wäre demnach zweifellos verurteilt worden — nicht weil die gefälschte Unterschrift sie etwa verpflichtet hätte, auch nicht weil sie diese durch ihr Schweigen genehmigt hätte, sondern weil sie durch ihr Schweigen die Garantie dafür übernommen hätte, daß der Wechsel eingelöst werde —, wenn nicht ein anderes Moment hinzugekommen wäre. Die Beklagte hatte nach den Ausführungen des Reichsgerichts die Bedeutung der Mitteilung des Klägers nicht erkannt. Aus diesem Grunde hatte sie ihm keine Mitteilung von der Fälschung gemacht. Als Grundsatz hat sonach das Reichsgericht aufgestellt, daß derjenige, dem eine Mitteilung darüber zugeht, daß er einen Wechsel

akzeptiert habe, verpflichtet ist, sich darauf zu äußern, wenn seine Unterschrift auf dem Wechsel gefälscht ist oder aus anderm Grunde nicht in Ordnung geht.

Ob diese Argumentation, insbesondere die Begründung, daß der Schweigende aus einem stillschweigend zustande gekommenen Garantievertrag hafte, richtig ist, muß in Zweifel gezogen werden. Das Ergebnis ist wohl richtig. Eine andere Entscheidung wäre für den redlichen Verkehr kaum tragbar. Aber die Begründung dürfte eher über § 826 BGB zu geben sein. Denn man kann wohl sagen, daß derjenige, der die Möglichkeit einer Schädigung des Wechselinhabers voraussieht und trotzdem nichts unternimmt, um den Schaden von ihm fernzuhalten, diese Schädigung in seinen Willen aufnimmt. Daß er sie mit seinem Schweigen bezwecken müsse, verlangt § 826 BGB nicht, da nach herrschender Meinung dolus eventualis für die Anwendbarkeit der genannten Bestimmung genügt.

Einen Garantievertrag würde ich nur dann zustande kommen lassen, wenn derjenige, dem eine solche Mitteilung zugeht, die Echtheit dem Mitteilenden bestätigt. Das bloße Schweigen hat jedoch nach allgemeinen Grundsätzen einem bloßen Vertragsangebot gegenüber nicht die Wirkungen, einen Vertrag zustande zu bringen. Hier anders zu entscheiden, liegt kein ersichtlicher Grund vor.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Dr.-Hans-Crüger-Preis.

Wie bekannt, ist auf dem 4. Giro-Verbandstag der Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank Mitteilung gemacht worden von der durch die Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank erfolgten Stiftung eines jährlichen Preises von RM. 2500 als Dr.-Hans-Crüger-Preis, der für die beste wissenschaftliche Arbeit auf dem Gebiete des Genossenschaftswesens alljährlich zur Verteilung gelangen soll. Die Verwaltung des Preises ist der Handels-Hochschule Berlin übertragen worden. Der Rektor der Handels-Hochschule hat den Preis wie folgt ausgeschrieben:

Dr.-Hans-Crüger-Preis.

Die Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank haben unter der Bezeichnung „Dr.-Hans-Crüger-Preis" einen Betrag von jährlich RM. 2500,— gestiftet für die beste wissenschaftliche Arbeit auf dem Gebiete des Genossenschaftswesens. Die Stiftung ist auf die Handels-Hochschule Berlin übertragen worden. Der Preis wird hierdurch ausgeschrieben, und zwar für die Lösung der folgenden Aufgabe:

Genossenschaftliche Kreditverteilung.

Die Arbeit soll Aufschluß geben über die zur Zeit bestehenden genossenschaftlichen Kreditorganisationen und die seitens der genossenschaftlichen Zentralinstitute beobachtete Kreditpolitik. Dabei ist der bei der Durchleitung der Kredite vom ersten Kreditgeber bis zum letzten Konsumenten eingeschlagene Weg einer genauen Nachprüfung, insonderheit bezüglich der dadurch entstehenden Kosten, zu unterziehen. Die bei den Genossenschaften bestehenden besonderen Formen der Kreditunterlagen und Sicherungen sind einer kritischen Nachprüfung zu unterwerfen. Die Arbeit soll sich nicht darauf beschränken, eine Darlegung der zur Zeit bestehenden

tatsächlichen wirtschaftlichen Zustände der kreditgenossenschaftlichen Organisationen zu geben, sondern vor allem Wert auf eine kritische Würdigung der genossenschaftlichen Kreditpolitik legen, wobei gegebenenfalls gleichzeitig Vorschläge für eine Aenderung des zur Zeit bestehenden Zustandes zu machen wären.

Die Arbeiten sind in Maschinenschrift (einseitig beschrieben) bis spätestens 1. Juli 1929 einzureichen. Die Arbeit selbst muß an Stelle des Verfassernamens ein Kennwort erhalten. Das gleiche Kennwort ist auf einem der Arbeit beizulegenden verschlossenen Briefumschlag zu schreiben, der den Namen des Verfassers enthält. Die Arbeiten und Anlagen sind unter „Einschreiben" an die Handels-Hochschule, Berlin C 2, Spandauer Straße 1, zu senden.

Die Preisrichter sind im Einvernehmen mit dem Stifter von dem Senat der Handels-Hochschule berufen. Das Urteil wird in der akademischen Feier in der Handels-Hochschule am 18. Januar 1930 bekanntgegeben.

Berlin, den 12. Mai 1928.

Der Rektor
der Handels-Hochschule Berlin.

Banken-Konjunktur-Spiegel.

A. Geldmarkt.

Es ist nicht uninteressant zu beobachten, wie sich der Monatsrhythmus des Geldmarktes seit der Veröffentlichung von Monatsbilanzen durch die Banken verschoben hat; und zwar sind vor allem folgende Wandlungen festzustellen: Die stärkste Anspannung entfällt nicht mehr auf den Ultimo selbst, sondern auf die ersten Tage des neuen Monats. Die Nachfrage nach Privatdiskonten, die früher am Ultimo gleich Null war, ist heute am ersten und letzten Tage des Monats außerordentlich stark. Die Medioliquidationen machen sich durch viel stärkere Anspannungen bemerkbar als früher.

Alle diese Veränderungen hängen innigst mit den veränderten Dispositionen der Banken zusammen, die bestrebt sind, in ihren Bilanzen eine möglichst große Liquidität aufzuweisen. Aus diesem Grunde beginnen sie schon früher mit der Beschaffung von Barmitteln durch Diskontierung von Privatdiskonten. Derartige Abgaben machen sich jetzt regelmäßig bereits in der dritten Monatswoche bemerkbar. Im Mai haben sie zu einer zweimaligen Heraufsetzung des Diskontes um je ⅛ % geführt. Ferner diskontieren die Banken im Verhältnis zum tatsächlichen Bedarf mehr Wechsel als früher bei der Reichsbank, allerdings nur sehr kurzfristiges Material, meist Inkassowechsel. Die durchschnittliche Laufzeit der von Großbankseite eingereichten Wechsel betrug im letzten Monat nur 12 Tage. Die Verschiebung der eigentlichen Ultimoanspannung auf die ersten Tage des neuen Monats ist darauf zurückzuführen, daß die Banken erst nach dem Bilanzstichtag ihre liquiden Mittel ersten Grades, vor allem

ihre Reichsbankguthaben abdisponieren, so daß die Versteifung vor allem von der verringerten Liquidität der Reichsbank ausgeht. Aufs innigste hängt hiermit auch die Nachfrage nach Privatdiskonten am Ultimo zusammen. Da Privatdiskonten bekanntlich erst am nächsten Tag abgenommen werden müssen, so werden sie von den Banken am Ultimo gekauft, um am ersten bereits zur Anlage der Kassenbestände, die man lediglich zu Bilanzzwecken angeschafft hatte, verwendet zu werden.

Ueberblickt man die allgemeine Geldmarktlage im Monat Mai, so läßt sich eine relativ leichte Verfassung feststellen. Die Rückflüsse bei der Reichsbank erfolgten schnell und in normalem Ausmaß. Die Ultimoanspannung hielt sich ebenfals in mäßigen Grenzen. Die Befürchtung, daß die Heraufsetzung der New-Yorker Diskontrate zu erheblichen Abziehungen von amerikanischen Geldern und zu einer Verknappung des hiesigen Marktes führen würde, hat sich nicht erfüllt. Lediglich die Entwicklung der Devisenkurse läßt darauf schließen, daß erhebliche Abziehungen stattgefunden haben, denn der Dollarkurs, der in letzter Zeit immer um den oberen Goldpunkt pendelte, hat sich ziemlich bis an den unteren gesenkt. Doch wurde diese Kursbewegung nicht allein durch die tatsächlichen Geldbewegungen, sondern vor allen Dingen auch durch einen Richtungswechsel der Spekulation hervorgerufen, der an dem engen und stark verfixten Markt besonders fühlbar wurde.

Die Prognose für die künftige Gestaltung der Geldmarktlage lautet günstig, denn bei der rückläufigen oder zum mindesten stagnierenden Konjunktur, die sich vor allem in einem Rückgang der Verbrauchsgüterproduktion auswirkt, ist mit erheblichen erneuten Kreditanforderungen der Wirtschaft nicht zu rechnen. Zwar ist der Wechselumlauf im Berichtsmonat außerordentlich gestiegen, aber nur ein kleiner Teil ist davon an die Banken gelangt, der größere, aus Lieferantenkrediten resultierende, schwimmt noch im Markt. Auch aus den Monatsbilanzen ist zu ersehen, daß der Kontokorrent-Kreditbedarf der Wirtschaft nicht besonders groß ist. Da dem Markt in nächster Zeit aus den Erlösen der in den letzten Tagen des Monats aufgelegten Auslandsanleihen wieder größere Beträge zufließen werden, ist mit einer weiteren Verflüssigung zu rechnen.

B. Kapitalmarkt.

Im Zusammenhang mit der flüssigen Geldmarktlage zeigte das Börsengeschäft im Mai eine günstige Entwicklung. Wenn auch die nach oben gerichtete Kursentwicklung zeitweise schwankte und sogar erhebliche Rückschläge aufzuweisen hatte, so ist doch im Verlauf des Monats der Aktienindex von 146,2 auf 151,7% und der Index der Terminwerte von 190 auf 205% gestiegen. Die Haussebewegung erstreckte sich allerdings in erster Linie auf Spezialwerte. Die nationalen und internationalen Konzentrationsprojekte wirkten stimulierend. Die internationalen Verhandlungen über eine Regelung der Zinnproduktion, die immer stärker werdenden Tendenzen zu einer internationalen Zusammenfassung der Kunstseiden- und auch

der Grammophonindustrie weckten starkes, besonders auch ausländisches Interesse für die betroffenen Papiere. Ferner führten die Konzentrationsprojekte in der deutschen Auto- und Waggonindustrie zu Interessenkäufen, die erhebliche Kurssteigerungen zur Folge hatten. Die Nachricht von der kommenden Zulassung bedeutender deutscher Werte an der New-Yorker Börse, die durch den Verzicht der Zulassungsstelle auf häufigere als jährliche Publikation des Status in greifbare Nähe gerückt ist, wirkte ebenfalls belebend auf das Geschäft.

Es ist an dieser Stelle schon mehrfach darauf hingewiesen worden, daß durch die starke Beteiligung von amerikanischem Kapital an den kontinentalen Börsen die Gefahr besteht, daß amerikanische Wirtschaftskrisen auf die europäischen Märkte übergreifen. Diese Gefahr ist in diesem Monat zum ersten Male akut geworden. Die letzte New-Yorker Diskonterhöhung, die den dortigen Markt kaum berührte, hat zur Auslösung einer Weltbaisse geführt, die besonders am Pariser und Brüsseler Markt zu einer Katastrophe zu werden drohte. Auch an der Berliner Börse sind am 22. Mai Kursstürze bis zu 35% (Vereinigte Glanzstoff) eingetreten. Man erwartete allgemein einen Zusammenbruch des New-Yorker Kursgebäudes und einen plötzlichen Abfluß der amerikanischen Gelder von den europäischen Märkten. Da die erwarteten Folgen aber nicht eintraten, da die Diskontschraube diesmal in Amerika versagte (was von noch nicht zu übersehenden Folgen für das ganze Federal-Reserve-System sein kann), besserte sich auch die europäische Börsenlage schnell, und die Haussetendenzen kamen von neuem zum Durchbruch. In entgegengesetzter Richtung zu den Aktienkursen entwickeln sich noch immer die Kurse der festverzinslichen Werte. Trotzdem läßt die erstmalig vom Statistischen Reichsamt veröffentlichte Statistik über den Pfandbriefumlauf (die wir an anderer Stelle veröffentlichen werden) eine Steigerung um 188,2 Mill. im April erkennen. Dies ist ein außerordentlich günstiges Ergebnis, denn der monatliche Durchschnitt in den beiden letzten Jahren betrug 125 Mill. Allerdings muß berücksichtigt werden, daß der April als Zinstermin stets einen besonders guten Pfandbriefabsatz aufzuweisen hatte. Die neue Statistik bringt erstmalig eine Zusammenfassung des ganzen deutschen organisierten Hypothekenmarktes. Die bisher als Unterlage der Pfandbriefstatistik dienenden Veröffentlichungen des Berliner Börsenvorstandes umfaßten nur die an diesem Platze notierten Institute, nicht dagegen die wichtigen süddeutschen Banken, wodurch die Statistik außerordentlich lückenhaft wurde. Deshalb ist die Veröffentlichung des Statistischen Reichsamtes, die regelmäßig monatlich erfolgen wird, sehr zu begrüßen, denn sie füllt eine lange empfundene Lücke aus. Es ist zu hoffen, daß auch noch Mittel und Wege gefunden werden, um den unorganisierten Hypothekenmarkt, die Gewährung von Hypothekarkrediten von Privaten an Private zu erfassen, denn erst dann ergibt sich ein vollständiges Bild von der Kapitalbildung auf diesem speziellen, so außerordentlich wichtigen Markt.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank-scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 5.	4 238,9	183,3	583,2	875,0	5 879,4	460,5	6 339,9
15. 5	3 987,1	182,3	565,5	868,0	5 602,9	463,5	6 066,4
22. 5	3 821,6	180,9	550,1	863,0	5 415,6	675,1	6 190,7
31. 5.	4 468,9	185,9	586,2	883,0	6 124,0	581,5	6 705,5

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank
(in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
7. 5.	2 040,9	197,5	2 238,4	48,1	52,8
15. 5.	2 040,8	212,9	2 253,7	51,2	56,5
22. 5.	2 040,7	229,5	2 270,2	53,4	59,4
31. 5.	2 040,8	274,1	2 314,9	45,5	51,6

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 5.	2 280,4	39,3	2 319,7
15. 5.	1 985,9	59,7	2 035,6
22. 5.	2 035,2	27,4	2 062,6
31. 5.	2 469,4	43,0	2 512,4

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
7. 5.	$7-8\frac{1}{2}$	$7-8\frac{1}{4}$	$6\frac{5}{8}$	$6\frac{5}{8}$	$6\frac{7}{8}$
15. 5.	$5-7\frac{1}{2}$	$7\frac{1}{2}-8$	„	„	$6\frac{3}{4}$
23. 5.	5—7	$7\frac{1}{2}-8\frac{1}{4}$	$6\frac{3}{4}$	$6\frac{3}{4}$	7
31. 5.	$8-9\frac{1}{2}$	$7\frac{3}{4}-8\frac{1}{2}$	„	„	„

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 5.	$4\frac{1}{2}$	$3-3\frac{1}{2}$	$3\frac{15}{16}$	$4\frac{1}{2}-5$
15. 5.	„	$3\frac{1}{2}-4\frac{1}{2}$	„	„
23. 5.	„	„	$5\frac{15}{16}-4$	„
31. 5.	„	$3\frac{1}{4}-3\frac{1}{2}$	$3\frac{15}{16}$	„

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 5.	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$—$4^{3}/_{4}$	$4^{13}/_{16}$	4
15. 5.	"	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{4}$	"
23. 5.	"	$3^{3}/_{4}$—4	"	$4^{1}/_{4}$
31. 5.	"	$4^{1}/_{4}$—$4^{1}/_{2}$	$4^{3}/_{8}$	$4^{1}/_{2}$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 5.	4	3—$3^{1}/_{2}$	$3^{15}/_{16}$	$4^{1}/_{2}$—5
15. 5.	"	$5^{1}/_{2}$	$3^{7}/_{8}$—4	$4^{1}/_{4}$—$4^{3}/_{4}$
23. 5.	$4^{1}/_{2}$	6	4—$4^{1}/_{8}$	"
31. 5.	"	"	"	$4^{1}/_{2}$—$4^{3}/_{4}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6
1928 März	7	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	4	$3^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$
April	7	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	4	$3^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$
Mai	7	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5 %	1	6	—	2 — 3	$2^{1}/_{2}$—$3^{1}/_{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4^{1}/_{2}$	$16^{1}/_{2}$	6	5	5	8	$11^{1}/_{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4^{1}/_{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4^{1}/_{2}$	$2^{1}/_{2}$	3	$4^{1}/_{2}$	$5^{1}/_{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$	4	4	$5^{1}/_{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$	4	5 bzw. 6*	$5^{1}/_{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4^{1}/_{2}$	4	$4^{1}/_{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4^{1}/_{2}$	4	$4^{1}/_{2}$	$5^{3}/_{4}$ „ $6^{1}/_{4}$	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum		Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Postscheckkonten
		1.	2.	3.	4.
1927	Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
	November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
	Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928	Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
	Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
	März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
	April	9 581,6	11 823	55,9	0,933 956
	Mai	10 061,0	11 863	58,9	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel-umlauf
	1.	2.	3.
Januar 28	4,51	ca. 85	ca. 10 900
Februar	3,96	„	„ 10 850
März	4,66	„	„ 11 160
April	4,13	„	„ 10 840
Mai	4,25	„	„ 11 090

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	1 509	530	3 892	6 872	410
Februar 28	2 022	536	4 084	7 737	391
März	2 177	581	4 438	8 325	401
April	2 228	635	4 514	8 617	406

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	1 900	684	5 282	8 919	579
Februar 28	2 507	659	5 529	9 936	574
März	2 658	679	5 908	10 568	562
April	2 717	732	6 037	10 917	567

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	414	107	1 689	—	2 524
Februar 28	549	151	1 753	—	2 768
März	470	145	1 488	939	2 562
April	508	146	1 540	1 028	2 671

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	107	28	1 767	—	1 272
Februar 28	196	44	2 072	—	1 640
März	168	33	794	1 169	1 629
April	182	43	815	1 194	1 650

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Oktober 1927	177,4	702,6	923,1	7,2
Dezember	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1])	Liquidität I. Grades [2])	Liquidität II. Grades [3])
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Oktober 1927	2,9	36,3	53,5
Februar 1928	2,1	38,2	56,3
März	2,2	37,6	55,3
April	2,3	38,1	56,7
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Oktober 1927	2,8	35,3	52,7
Februar 1928	2,1	36,8	55,3
März	2,2	37,1	55,8
April	2,9	36,9	54,9
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Oktober 1927	1,0	28,1	36,6
Februar 1928	0,8	31,9	42,9
März	0,5	29,4	37,9
April	0,7	34,9	45,6
	d) GIROZENTRALEN		
Oktober 1927	1,3	27,4	41,7
Februar 1928	0,8	31,3	43,3
März	0,8	38,1	51,0
April	0,8	38,7	51,1
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Oktober 1927	2,7	28,3	33,0
Dezember	4,0	33,0	37,2
Februar 1928	2,4	30,2	35,1

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Novemb. 1927	4 543	99	2 902	62
Dezember	4 665	122	2 988	86
Januar 1928	5 046	429	3 208	220
Februar	5 326	232	3 352	144
März	5 487	161	3 451	99
April	5 645	319	3 545	194

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am 6. 1. 27.	29. 4. 27	4. 5. 28.	11. 5. 28.	18. 5. 28.	25. 5. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	171,4	176,5	178,7	181.4
2. Hypothekenbank. .	15	197,7	202,4	162,5	167,3	165,7	168,5
3. Eisen u. Hütten .	10	142 3	171 8	114,2	116,0	115,5	116,7
4 Steinkohlen	3	182,5	226,7	137 9	142,3	141,6	140,8
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	179 4	183,5	181,8	180,0
6. Kali	3	174.4	232,0	244 5	242,3	235,5	243,0
7 Chem.Ind.excl.J G.	15	128,8	132,4	105 8	105,0	104,5	105,1
7a.Chem.Ind.incl.J.G.	16	140;8	145 0	116,7	116 3	115,3	116,3
8. Metallindustrie . .	13	125.1	152,7	115.2	118,6	118.4	118 6
9. Maschinen. . . .	20	119 3	147,1	104,9	104 9	104 9	106,8
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	109.0	111,8	109.8	109,4
11. Waggon	5	90,6	110.5	92,6	97 9	98 0	98,3
12. Elektrotechnik. . .	20	144.4	187,9	156,5	160,3	157 0	160 3
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	153 3	155 8	157 8	157,8
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	96,4	96,8	97 0	94,8
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197 8	174,1	181,8	178,0	181,4
16. Werften	4	86,1	112 6	84,5	85,1	89,0	89 8
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	156,7	158,1	157,6	158,3
18 Baustoffgesellsch. .	12	158,6	204 6	154,9	156 4	156,3	162,1
19. Immobilien	11	92,0	155,7	100,9	100,1	100 7	98,8
20. Brauereien	13	218,5	291,7	243,3	254,0	251,3	248,7
21. Zuckerfabriken . .	5	128 3	144,4	104 5	104 3	105,0	104,8
22. Textilien	23	127,4	161,3	146,8	150,5	148,3	147,6
23. Kunstseide. . . .	2	300,0	606,0	655,5	740,1	714 8	677,5
24 Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	117,1	117 6	115,5	116,1
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	177,5	188 4	182,9	181,9
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**146,4**	**181,0**	**146,2**	**149,6**	**148,7**	**149,2**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am 6. 1. 27.	29. 4. 27.	4. 5. 28.	11. 5. 28.	18. 5. 28.	25. 5. 28.
10% Hypothekenbank.	10	107 21	108,44	103,90	103 88	104,02	103 65
10% Kommunaloblig. .	5	106,07	107,22	103,01	103,17	103,07	103,14
10% Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,00	103,88	103 91	104,06
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	106,47	108,12	103,69	103,69	103,74	103,60
9% Hypothekenbanken . .	2	105,00	106,25	101,55	101,83	101,95	101,70
8% Hypothekenbank. .	20	102,84	103,08	96,70	96,82	96 75	96,64
8% Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	94,85	94,90	94,82	94 80
8% Landschaften . . .	10	100,41	101,21	95,24	95,02	94,80	94,64
8% Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	97,81	97,81	97,81	97,75
Durchschn. d. 8% Werte	44	101 86	102,76	96 05	96,06	95,96	95,87
7% Hypothekenbank. .	10	99,33	101,73	89,86	89,68	89,48	88 90
7% Kommunalobligat.	10	—	100,72	89,00	89,10	89,05	88 99
7% Landschaften . . .	4	—	100 48	88,15	88,21	88 29	88,21
7% Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	91,67	91 83	91,75	91,67
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	—	101,23	89,49	89,49	89,39	89,14

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	4. 5. 28.	11. 5. 28.	18. 5. 28.	25. 5. 28.
6% Hypothekenbank.	10	—	97,74	88,15	87,98	87,89	87,62
6% Kommunalobligat.	10	—	97 73	87,40	87,23	87,18	87,10
6% Landschaften . . .	3	—	95,97	82 70	82,20	82,35	82,35
6% Stadtschaften . . .	5	—	97 70	91,00	91,00	90,60	89,50
Durchschn d. 6% Werte	28	—	97,54	87,80	87,63	87,53	87,20
5% Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	79,71	79,88	79,69	79,69
5% Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	78,92	78,67	78,83	78,33
5% Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	82,50	82,50	82,50	82,00
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,77**	**90,62**	**79,92**	**79,99**	**79,89**	**79,73**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	4. 5. 28.	11. 5. 28.	18. 5. 28.	25. 5. 28.
8% Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	95,09	95,23	95 39	95,08
8% Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	94,50	94,00	94,28	93,98
8% Industrieobligat. .	10	—	102,59	94,87	94,44	94,61	94,51
Durchschn. d. 8% Werte	24	—	101,80	94,75	94,39	94,60	94,38
7% Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	86,85	87,13	86,78	86,83
7% Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	97,78	97,86	97,98	98,15
7% Provinzanleihen .	5	—	—	91,00	90 70	90,35	90,67
7% Stadtanleihen . . .	8	—	—	86,83	86,93	87,12	86,87
7% Industrieanleihen .	6	—	—	88,68	88 42	88,42	88 66
Durchschn. d. 7% Werte	25	—	—	89,86	89,80	89,79	89,86
6½% Schatzscheine . .	5	98,27	98,82	96,93	97,07	97,03	97,18
6% Staatsanleihen . .	4	—	—	82,34	82 03	82.24	82 06
6% Provinzanleihen .	3	—	—	84,13	83,75	83,87	83,33
6% Stadtanleihen . . .	5	—	—	81,07	80,88	81,03	80,67
6% Industrieanleihen .	4	—	—	78,88	78,88	78,44	78,28
Durchschn. d. 5% Werte	**16**	—	—	**81,41**	**81,21**	**81,22**	**80,98**
5% Provinzanleihen. . .	**2**	**88,13**	**89,50**	**77,88**	**77,50**	**78,13**	**77,50**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkredit-anstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.G. Anleihe
29. Februar 1928	107,625	100,0	99,0	104,75
31. März 1928	107,625	100,5	99,75	104,5
30. April 1928	107,5	100,75	99,875	105,125
30. Mai 1928	107,375	98,875	99,625	104,50
30. Juni 1928	106,25	99,75	—	104,00

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
Januar	4,32	April	3,54
Februar	3,70	Mai	5,49
März	2,80		

4. Kapitalemissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-Anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapital-herab-setzungen
März 1928	179,9	99,0	108,1	4,4
April	71,1	180,7	33,3	5,3
Mai	430,9	67,0	108,8	7,2
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,5									

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7										

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Januar 1928	1370,0	862,1	— 507,9
Februar	1250,1	942,3	— 307,8
März	1229,9	1022,1	— 207,8
April	1174,7	923,8	— 250.9
Mai	1086,0	894,5	— 191,5

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Januar 1928	1041,0	840,2	+ 200,8
Februar	638,1	657,7	÷ 19,6
März	533,3	—	—
April	884,2	—	—
Mai	647,2	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgabe
Februar 1928	120,5	130,5
März	171,1	129,2
April	221,1	212,6
Mai	120,8	135,0

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill
Januar 1928	766	191	6600	8,0
Februar	699	226	5500	8,4
März	791	266	7400	9,4
April	614	239	7200	10,6
Mai	692	263	8000*	11,8*

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Das österreichische Bankhaftungsgesetz und die Bankgewerbekonzessions-Bestimmungen unter Berücksichtigung der ausländischen Gesetze und Entwürfe von Dr. Emil Hofmannsthal, Rechtsanwalt in Wien, Vorstandsmitglied der International Law Association, London. Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung.

Das Buch soll, wie der Verfasser wiederholt bemerkt, dazu dienen, die Bestimmungen des Bankhaftungsgesetzes, welche bisher wenig Bedeutung erlangt haben, dem Praktiker in Erinnerung zu bringen. An und für sich ein etwas sonderbares Bedürfnis, da Gesetze meist von den Gerichten zwangsläufig angewendet werden und nicht einer Befürwortung durch den Wissenschaftler bedürfen.

Der Verfasser ist bekanntlich einer der führenden Verfechter der Aktienrechtsreform und des Minoritätenschutzes. Die Schrift soll also, genauer ausgedrückt, dem Aktionär zeigen, welche Möglichkeiten ihm zur Wahrung seiner Rechte durch das Gesetz gegeben sind und soll ihn zur Verfechtung seiner Rechte auffordern, deren Existenz ihm zum Teil vielleicht gar nicht bekannt war.

Auch für den Ausländer und insbesondere für Deutschland ist die Schrift, die man vom formal-juristischen Standpunkt aus als vorzüglich bezeichnen kann, wertvoll. Man wird die Bestimmungen des österreichischen Gesetzes mit Hilfe des Kommentars in Generalversammlungen und in Prozessen mit Vorteil verwenden können und zwar — dies ist der Kern des Ganzen — deshalb, weil in dem Gesetz nicht neues spezifisch österreichisches Recht geschaffen wurde, sondern in, allerdings formaljuristisch recht ungenügender Weise, die wesentlichen Punkte kaufmännischer Moral für das Aktienwesen aufgezeichnet wurden. Man wird die Arbeit im Ausland besonders mit Vorteil verwenden können, wo den Gerichten die kaufmännische Moral nicht ohne weiteres in allen ihren Feinheiten bekannt ist und sowohl der Grad als die Möglichkeiten des Verschuldens von Verwaltungsorganen der Aktiengesellschaften den Gerichten in autoritativer Weise dargestellt werden sollen.

Der deutsche Leser wird sich aber im übrigen von der etwas scharfen Einstellung des Verfassers nicht irre leiten lassen dürfen. Es gibt nämlich sicher auch in Oesterreich heute noch Großbanken, die in ihrer Integrität über jeden Zweifel erhaben sind. Das Gesetz ist nicht gegen diese, sondern gegen Winkelbanken und Inflationsgründungen gerichtet. Andernfalls wäre es, besonders wenn man es mit der Schärfe des Verfassers auslegen würde, recht bedenklich. Wenn der Verfasser vollends durch das Gesetz nicht nur den dolosen Großaktionär direkt, sondern auch bei Zuhilfenahme von Strohmännern durch extensive Auslegung der Bestimmungen belangen zu können glaubt, schießt er weit über das Ziel hinaus. Die Société Anonyme darf ihrer schon in dieser Bezeichnung ausgedrückten Eigenschaft, nämlich der Anonymität, nicht entkleidet werden, wenn uns nicht eines der wertvollsten Instrumente der modernen Wirtschaft zerschlagen werden soll.

Für eine bequeme Benützung der Schrift ist es hinderlich, daß von dem sonst üblichen Verfahren abgewichen ist, den Gesetzestext an erster Stelle ohne Kommentar abzudrucken. Dr. H. Breitenfeld.

Dr. Paul Haensel, Professor a. d. 1. Staatsuniversität Moskau: **Die Finanz- und Steuerverfassung der Union der sozialistischen Sowjet-Republiken.** (Finanzwissenschaftliche und volkswirtschaftliche Studien, herausgegeben von Prof. Dr. Karl Bräuer, Breslau, Heft 10.) Jena (Gustav Fischer), 1928. 8°. XVIII, 285 und 40 Seiten. Preis 18 RM.

Die vorliegende Arbeit stellt die erste umfassende, quellenmäßig fundierte Untersuchung des Finanz- und Steuerwesens Sowjetrußlands in deutscher Sprache dar. Ihr Verfasser erfreut sich schon seit langem besonderer Wertschätzung in deutschen Fachkreisen, und sein neuestes Werk legt er-

neut Zeugnis davon ab, daß H. wohl der beste Kenner der russischen Finanzverhältnisse ist. Angesichts der großen Unklarheit, die im Auslande noch über die sowjetrussische Wirtschafts- und Finanzpolitik herscht, ist es sehr zu begrüßen, daß es Bräuer gelungen ist, seine Studiensammlung durch eine diesbezügliche übersichtliche und zuverlässige Darstellung von berufenster Seite zu bereichern.

Die sowjetrussische Wirtschaftspolitik ist Planwirtschaftspolitik; der Staatshaushaltplan bildet nur mehr einen Teil des Gesamtwirtschaftsplans, wie er in den jährlich festgesetzten „Kontrollziffern" zum Ausdruck gelangt. Auch die Steuerpolitik ist nicht ausschließlich an fiskalischen Gesichtspunkten orientiert, sondern dient ausgesprochen produktionspolitischen Zwecken, und das gleiche gilt beispielsweise für die Tarifpolitik. Es ist klar, daß aus einer solchen erweiterten Zielsetzung eine veränderte Besteuerungstechnik und teilweise neue Steuerreformen resultieren müssen. Nicht zuletzt deshalb ist die Lektüre des Buches von besonderem Reiz für jeden wirtschafts- und finanzwissenschaftlich Interessierten.

In einem ersten Abschnitt wird das Budgetwesen, in einem zweiten die Entwicklung des heutigen Finanz- und Steuersystems der UdSSR dargestellt. Daran schließt sich eine überaus eingehende Untersuchung des staatlichen und kommunalen Steuerwesens, bei der auch die Fragen der Steuerbefreiungen und -vergünstigungen und der Steuerverwaltung behandelt sind. In einem Anhange schließlich sind wertvolle Materialien, wie das russische Staatsbudget 1926/27 nebst Erläuterungen zum Abdruck gebracht.

Das Buch kann in jeder Hinsicht aufs wärmste empfohlen werden. F. N.

Professor Dr. Arthur Nußbaum (Berlin): **Vertraglicher Schutz gegen Schwankungen des Geldwertes. Goldklauseln und andere Abreden zur Minderung des Valutarisikos.** (Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht, Heft 1.) Berlin und Leipzig (W. de Gruyter & Co.), 1928. 8°. 95 Seiten.

Der Gedanke, sich als Gläubiger durch besondere Abreden, die eine Qualifizierung der gewöhnlichen Geldschuld bezwecken, gegen die bekannten Wirkungen einer Inflation zu schützen, ist alt. Es ist klar, daß er in der Nachkriegszeit angesichts der Währungszerrüttung, die sich in fast allen Ländern, wenn auch in recht verschiedenem Maße zeigte, besondere Bedeutung gewinnen mußte. Es ist ein großes Verdienst Nußbaums, in die fast unübersehbare Fülle der Erscheinungen, die es auf diesem Gebiete gibt (Goldmünz-, Goldwertklauseln, Goldhypotheken, Indexschulden usw.), systematische Ordnung gebracht und, gestützt auf eine bewundernswerte Sachkenntnis von Quellen und Schrifttum des In- und Auslands, eine klare Darstellung und Kritik der Bedeutung der Valutaschutzklauseln im allgemeinen wie ihrer häufigsten Anwendungsformen gegeben zu haben. F. N.

Wachstum. Die deutsche Wirtschaft 1927. Von Erich Welter. Frankfurter Societätsdruckerei, Abt. Buchverlag. Frankfurt a. M. 1928. 50 S.

Dieses sehr anregend geschriebene Büchlein gibt in knappen, klaren, durch zahlreiche Tabellen und Kurven verdeutlichten Ausführungen einen gut orientierenden Ueberblick über die Entwicklung der deutschen Wirtschaft im Jahre 1927, gemessen an vergangenen Jahren und am Ausland. Es behandelt in drei Abschnitten: Deutschland in der Weltwirtschaft; die Vervollkommnung des Produktions-, Verteilungs- und Verwaltungsapparates; Kapitalbildung und Kapitalverwendung. Der letzte Abschnitt ist von besonderem Interesse. Es ist dem Verfasser zuzustimmen, wenn er das Kernproblem in der Finanzierung des Wachstums sieht, und darum unbedingt Rationalisierung der Kapitalverwendung und scharfe Scheidung von wirklicher und scheinbarer Produktivität fordert. Auch das Kapitel über nationale und internationale Kartelle sei hervorgehoben. K. M.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

Lansburgh: Die Zusammenfassung des englischen Geldumlaufes. B. 1928/6.
— Die Goldreserven der Staatsbanken der U. d. S. S. R. D. Volkswirtsch. der U. d. S. S. R. 1928/8.
— Amerikanische Goldpolitik. Dtsch. Oek. 1928/2207.
Kerschagl: Die Währungsreform in den Balkanstaaten. B. A. 1928/15.
Hirschstein: Churchills Gesetz und Peels Gesetz. B. A. 1928/6.
Gregory, T. E.: Das englische Notenbankproblem. Dtsch. Vw. 1928/34.
Keynes, John M.: Die Vereinheitlichung des Notenumlaufs in England. Wrtsch. Dienst 1928/19.
Quelques préliminaires et consequences d'une stabilation avec devalutation. L'Economist Français 1928/6.
Hayes, William: A New Job for the Federal Reserve System. B. M. New York. Mai 1928.
— Steuern, Kapitalbildung und Wirtschaftsablauf. Dtsch. Oek. 1928/2206.
— Klärung am Anleihemarkt. Dtsch. Oek. 1928/2208.
Das Problem der Sparerberufsstatistik. Dtsch. Oek. 1928/2209.
Sparkassengeschäftsberichte für 1927. Dtsch. Oek. 1928/2211.
Hoffmann: Vier Jahre Sparkassenentwicklung. Wrtsch. Dienst 1928/18.
— Die Hypothekenbanken im Jahre 1927. Wrtsch. Dienst 1928/21.
— Die Kapitalanlage der größeren unter Reichsaufsicht stehenden Lebensversicherungsgesellschaften. W. u. St. 1928/9.
Lang, Dr.: Die Kreditpolitik der gewerblichen Genossenschaften nach der Inflation. Sp. 1928/11.
Tyzka: Die Not der Landwirtschaft und die Sparkraft des deutschen Volkes. Sp. 1928/11.
Richter, Dr.: Zum Begriff des Metageschäftes. Zentr. Blatt f. d. Handelsrecht. 1928/5.
Winter, Dr.: Zum Wesen der nicht volleingezahlten Aktie. w. o.
Benzinger, Dr.: Arbitrage. w. o.
O. S.: Der Anleihebedarf des Reiches und Preußens. Dtsch. Volksw. 1928/34.
— Agrarumschuldung, die zweite Aktion. M. d. W. 1928/21.
Lautenbach, Dr.: Das deutsche Betriebskapital, — ein fehlerhafter Versuch. w. o. 22.
Bernhard: Sperrfristen in der Handelspresse. M. d. W. 1928/23.
Controlling the National Savings. B. Mai 1928.
— Die Einfuhr, Uebersendung und Ueberweisung von Effektenwerten nach der U. d. S. S. R. Die Volkswirtschaft der U. d. S. S. R. 1928/7.
Lenzen: Lombardgeschäfte. B. A. 1928/15.
Rüdel: Die Börsenumsatzsteuer bei Metageschäften. B. A. 1928/16.
Richter: Der Schutz gegen mißbräuchliche Benutzung beim Verrechnungsscheck. w. o.
Benker: Die Wechsellombardierung. Z. f. Hw. u. Hp. 1928/6.
— Der telephonische Ueberweisungsverkehr der Federal Reserve Banks. Z. u. B. 1928/5.
— Wieviel Abschnitte muß der Einheitsüberweisungsvordruck mindestens haben? w. o.
Voegelsang: Der Vordruck für Geldüberweisungen. w. o.
— Neue Erfindungen von Organisationsmitteln. w. o.
Gruber: Giro-Obligo und Bilanznormung. Sparwirtschaft 1928/5.
Hoffmann: Die Stahlkammer. Sp. 1928, 10—11.
Ewald, Dr.: G. m. b. H.-Anteile als Pfandstücke. Ztschr. f. d. ges. Handels- und Konkursrecht. 1928/6.
Eastan, J. M.: Advertising your Safe Deposit Vault. B. M. New York. 1918/Mai.
Ellsworth, Fed. W.: Advertising for frust Business. w. o.

Die Uebertragung und Ausdehnung des Akkreditivs.

Privatdozent Dr. Georg Scheller, Frankfurt.

Die Akkreditivbestimmungen sehen im allgemeinen vor, daß die Leistung der Bank nur vorgenommen wird Zug um Zug gegen die Leistung des Begünstigten, d. h. beim Dokumentenakkreditiv gegen die Uebergabe der vorgeschriebenen Dokumente. Somit kommt der Begünstigte erst in dem Zeitpunkt in den Besitz des Gegenwertes, in dem er die Verladung der Güter vorgenommen und die entsprechenden Dokumente empfangen und der Bank vorgelegt hat.

Bietet ihm somit das Akkreditiv die Gewißheit, daß er sofort nach der Verladung in den Besitz des Gegenwertes — mit oder ohne Vorbehalt — kommt, so befreit es ihn doch nicht von der Last, bis zur Empfangnahme der Verschiffungsdokumente selbst die zur Finanzierung des Geschäftes notwendigen Mittel beschaffen zu müssen. Von dem Augenblick an, in dem er selbst Aufwendungen im Hinblick auf den Auftrag des Käufers macht (z. B. die Herstellung einer Ware beginnt, Aufwendungen an Löhnen, Materialien usw. hat, Zahlungen an Lieferanten der Ware vornimmt), bis zu dem Zeitpunkt, in dem er den Gegenwert von der Bank erhält, sind seine Mittel gebunden. Diese Belastung kann eine Hemmung seiner Umsatztätigkeit verursachen, vor allem dann, wenn große Aufträge erhebliche Kapitalinvestitionen bedingen (z. B. Herstellung von Maschinen, Einrichtungen usw.). Im Aufkaufhandel von Rohprodukten in den Erzeugungsländern liegen die Verhältnisse ähnlich dadurch, daß sich die Geschäfte auf einen kurzen Zeitraum konzentrieren und während dieses Zeitraums hohe finanzielle Anforderungen an den Aufkäufer stellen (Saison), während in der übrigen Zeit der Kapitalbedarf des Aufkäufers geringer ist[1]). Nun kann der Aufkäufer sein eigenes Kapital nicht dem Kapitalbedarf anpassen, den er in Zeiten der Saison hat, weil sonst ein großer Teil in der übrigen Zeit brach liegen bzw. nicht in seiner Unternehmung Beschäftigung finden würde, sondern zeitweilig einer anderen Unternehmung zur Verfügung gestellt werden müßte. Der Umstand, daß sein eigenes Kapital bei weitem geringer ist, als sein Kapitalbedarf in der Zeit der höchsten Saison, in Verbindung mit der Bestimmung in den Akkreditiven, daß die Leistung der Bank nur gegen den Nachweis vollbrachter Leistung des Begünstigten zu erfolgen hat, würde nun seine Umsatzfähigkeit während seiner Hauptbeschäftigungszeit stark einschränken, wenn nicht die Möglichkeit geschaffen würde, auf Grund eines gestellten Akkreditivs Vorschüsse zu empfangen, das Akkreditiv ganz oder teilweise zu übertragen oder Unterakkreditive zu eröffnen.

[1]) S. N. J. Polak, Grundzüge der Finanzierung; Berlin 1926; S. 139/140.

1. Vorschußleistung.

Die Ermächtigung zur Vorschußleistung auf Grund des Akkreditivs wird vom Käufer der Waren gegeben. Ueber die Vorschüsse, die die Bank des Verkäufers gibt, ohne vom Käufer dazu beauftragt zu werden, wird später gesprochen werden. Die Vorschußleistung im Auftrage des Käufers spielt im internationalen Rohproduktenhandel, vor allem im Woll-, Reis- und Häutehandel, eine große Rolle, ohne sich jedoch auf diesen Verkehr zu beschränken. Die Verkäufer sind hier als Aufkäufer tätig und meist Agenten der Käufer; sie sind vielfach finanziell nicht stark genug, die im Inland aufgekaufte Ware so lange zu finanzieren (die Ware ist von ihnen bar zu bezahlen), bis diese am Verladeplatz angekommen bzw. an Bord gebracht ist und die Verladepapiere in Empfang genommen sind. In diesen Fällen wird seitens des Importhauses durch seine Bank bei einer Bank im Verladehafen ein Akkreditiv eröffnet, auf Grund dessen der Aufkäufer ermächtigt ist, Vorschüsse zu empfangen, um seine Lieferanten zu zahlen und damit die Ware auslösen und zur Verschiffung vorbereiten zu können. Die Vorschußleistung erfolgt entweder gegen Scheck oder Quittung des Aufkäufers auf die zahlende Bank blanko oder gegen Uebergabe eines Lagerscheins, welcher die unter Verschluß liegende Ware repräsentiert. Ist die Bank ermächtigt, gegen Scheck oder Quittung zu zahlen, so wird der Betrag des Vorschusses abgezogen vom Erlös der Tratte, wenn sie bei Vorlage mit den Dokumenten dem Begünstigten diskontiert wird. Zahlt die Bank gegen Lagerschein, so dient ihr dieser als Sicherheit für den Vorschuß. Der Aufkäufer erhält dann zur Vorbereitung der Verschiffung den Lagerschein, um die Ware in Empfang zu nehmen, gegen Unterzeichnung eines Trust-letter. Auf Grund dieses Trust-letter verpflichtet er sich, mit der freigegebenen Ware als Agent der Bank zu verfahren. Wie vorher wird dann der Vorschuß verrechnet bei Diskontierung der dokumentierten Tratte bzw. bei der Auszahlung der Akkreditivsumme.

Für den ursprünglichen Kaufvertrag und für die Erfüllung der Akkreditivbedingungen bleibt in jeder Richtung der Aufkäufer verantwortlich, der die Differenz zwischen seinem Fakturenbetrag und den Vorschüssen nur gegen Einreichung der Dokumente in einer Form, wie sie der Käufer vorgeschrieben hat, erhält.[2])

Diese Ermächtigung, Vorschüsse auf Grund des Akkreditivs zu erteilen, wird häufig in rotem Druck auf die Anweisung an die Bank des Exporteurs gedruckt. Daher stammt der Name „red clause", auch „red ink clause". Der Nachteil der red clause für die vorschießende Bank liegt in der Notwendigkeit, vorzeitig einen Teil ihrer Mittel festlegen zu müssen, wenn der Akkreditivbetrag ihr nicht gleichzeitig zur Verfügung gestellt wird oder sie sich durch Entnahmen auf die ermächtigende Bank oder eine Bank an einem Zentralgeldmarkt die nötigen Mittel beschaffen kann. Die Kosten der Vorschüsse gehen zu Lasten des Exporteurs, der sie in seiner Preisaufgabe berücksichtigen muß.

[2]) S. dazu H. van Beeck Vollenhoven, Documentaire Credieten; Amsterdam 1926. S. 21.

Im Endergebnis bedeutet die red clause einen Kredit innerhalb eines Akkreditivs, einen abgeleiteten Kredit.

Als Beispiel seien die australischen und südafrikanischen Wollkredite, die als Negoziationsakkreditive im Auftrag europäischer Importeure bei Londoner Banken durch deren Filialen oder Korrespondenten in Uebersee zugunsten der Verlader eröffnet werden, erwähnt. Diese Filialen oder Korrespondenten werden ermächtigt, Zeitsichtwechsel, die der Verlader auf den Importeur gezogen hat, unter gewissen Bedingungen anzukaufen. Hierbei kann der Importeur gleichzeitig den Antrag stellen, daß dem Verlader ohne Uebergabe der Verschiffungsdokumente, jedoch unter der Verpflichtung, die Dokumente nach erfolgter Verladung nachzuliefern, Vorschüsse seitens der Bank in Uebersee geleistet werden. Eine red clause ungefähr folgenden Wortlauts wird dann im Negoziationsakkreditiv aufgenommen:

„Falls der Begünstigte die Ware an seine Lieferanten vor der Verschiffung und somit, bevor er in der Lage ist, die Dokumente über eine solche Verschiffung der Bank zu übergeben, bezahlen muß, ermächtige ich Ihre Zweigstelle, ihm Vorschüsse zu gewähren im Wege der Ueberziehung oder sonstwie bis zum Betrage von (in Worten:) als Höchstbetrag, der zu einer Zeit ausstehen darf, bevor die Tratten übernommen werden. Diese Vorschüsse sind als ein Teil der obenerwähnten Summe von (Summe des Akkreditivbetrages) und als rückzahlbar einschließlich Zinsen durch den Erlös solcher Tratten anzusehen, sobald sie übernommen werden. Falls Ihre Zweigstelle derartige Vorschüsse leistet, verpflichte ich mich, Ihnen auf Verlangen den Betrag oder die Beträge zurückzuzahlen, die Ihnen der genannte Begünstigte im Hinblick auf solche Vorschüsse schuldet; für diesen Zweck soll die Rechnungsstellung Ihrer Zweigstelle als ein vollgültiger Beweis für die Verschuldung des Begünstigten angesehen werden."

In diesem Fall handelt es sich um Teilvorschüsse auf Grund von Negoziationsakkreditiven. Eine ganz ähnliche Form kann bei solchen Akkreditiven entstehen, bei denen sich eine Bank im Lande des Käufers oder an einem Zentralgeldmarkt verpflichtet, die vom Verkäufer auf sie gezogenen Tratten gegen Uebergabe der Dokumente zu akzeptieren. Es wird der zur Negoziation beauftragten Bank im Lande des Verkäufers die Ermächtigung erteilt, die Tratte des Exporteurs eine kurze Zeit vor der Uebersendung der Dokumente zu honorieren, vielfach gegen Uebergabe von Ersatzdokumenten, jedoch häufig auch ohne diese. Der Verkäufer ist damit imstande, sich die notwendigen Mittel dadurch zu verschaffen, daß er Banktratten auf das Käuferland oder ein drittes Land ohne Beifügung von Dokumenten zieht und diese bei einer Bank negoziiert mit der Verpflichtung, die nötigen Dokumente nachzuliefern, sobald die Güter zur Verschiffung bereit sind (vielfach muß er dann das Akkreditiv-Schreiben bei der Vorschuß erteilenden Bank deponieren). Die entsprechende Klausel im Akkreditiv lautet in diesem Fall:

„Die auf Grund dieses Kredits gezogenen Wechsel können ausgestellt und negoziiert werden vor Uebergabe der Dokumente, wenn der Aussteller sich verpflichtet, die Verschiffungsdokumente rechtzeitig zu beschaffen."

Auch diese Form wird vielfach mit red clause bezeichnet (s. Van Beek Vollenhoven, a. a. O. S. 22).

Konnte im Falle des Negoziationsakkreditivs der Begünstigte eine auf den Käufer gezogene Tratte vor Einreichung der Dokumente bei einer bestimmten Bank negoziieren, hatte er im Falle des Akzeptationsakkreditivs im Käuferland das Recht, eine Banktratte bei einer beliebigen Bank zu begeben, so gibt ihm eine dritte Form das Recht, vor Einreichung der Dokumente auf eine Bank in seinem Lande zu trassieren. Auch hier sei die entsprechende Klausel (nach Spalding, Bankers Credits, London 1923, S. 82) zitiert:

„When the goods are not shipped, on giving us the security of the wheat in respect of which you wish to make disbursements, you may also draw bills, without attaching them to the shipping documents. But in that case we shall still have the security of the grain to be shipped, for in the meantime, the property thus represented is to held in trust for the givers of the credit as collateral security."

Die beiden letztgenannten Arten der zur Inanspruchnahme von Vorschüssen berechtigenden Akkreditive werden in England als packing credits bezeichnet.

Handelt es sich bei diesen zur Vorschußleistung (seien es Teilvorschüsse, sei es Trattenankauf vor Uebergabe der Dokumente) ermächtigenden Akkreditiven um fortlaufende Transaktionen, ist also zur Durchführung der Einkäufe ein revolving credit eröffnet worden, so bezeichnet man in England diese Akkreditive als extended credits. Hierüber wurde bereits an anderer Stelle gesprochen. (S. Bankwissenschaft, 5. Jahrg., Heft 2.)

Die Vorschüsse werden in der Regel nur in Höhe eines Teiles des Akkreditivbetrages gewährt und sind kurzfristig. Sowohl die Vorschüsse als auch die Ermächtigung der Uebernahme der Tratten ohne Beifügung von Dokumenten werden in den meisten Fällen nur in Verbindung mit solchen Akkreditiven gegeben, die für den Auftraggeber unwiderruflich sind, da sich im Falle des Widerrufs Schwierigkeiten ergeben würden. Naturgemäß setzt dieses Verfahren einen entsprechenden Kredit des Verkäufers beim Käufer voraus, da der Käufer in der Regel für die dem Verkäufer gewährte Vorleistung der Bank die Bürgschaft übernehmen muß. Sie werden meist in enger Geschäftsverbindung miteinander stehen. Das Risiko der Bank, die auf Grund einer solchen Ermächtigung Vorschüsse leistet, eine Tratte akzeptiert oder negoziiert, ohne durch die entsprechenden Dokumente gesichert zu sein, ist verhältnismäßig gering, denn ihr haften sowohl der Käufer, von dem die Ermächtigung ausgeht, wie auch der Verkäufer. Die Bank hat auf Grund der Klauseln jederzeit das Recht, auf den Käufer zurückzugreifen, falls der Verkäufer nach Empfang

der Vorschüsse oder Uebernahme der Tratte seinen Verpflichtungen hinsichtlich der Ablieferung der vorgeschriebenen Dokumente nicht nachkommt.

Ein Rückgriffsrecht auf den Käufer besteht nicht, wenn dieser die Ermächtigung zur Vorschußleistung nicht gegeben hat. In diesem Fall handelt die Bank auf eigenes Risiko. Die zwischen dem Käufer und der zur Zahlung oder Akzeptleistung angewiesenen Bank unter Umständen eintretenden Banken werden von sich aus eine Ermächtigung zur Vorschußleistung nicht geben.

Vorschüsse auf Grund der Akkreditive kommen, wie erwähnt, vor allen Dingen im Aufkaufhandel von Rohprodukten vor. Dagegen sind sie im Handel mit Fertigerzeugnissen seltener gebräuchlich. Man verwendet dort statt ihrer die Uebertragung des Akkreditivs und Unterakkreditive.

2. Die Uebertragung des Akkreditivs auf einen Zweitbegünstigten.

a) Mit Einwilligung des Auftraggebers. Ist hinsichtlich der Vorschußleistung an den Begünstigten die Rechtslage der vorschußerteilenden Bank einfach dahingehend zu klären, daß die Bank keinerlei Rechte gegenüber dem Eröffner des Akkreditivs durch ihre Vorschüsse erwirbt, sondern einzig und allein auf ihren Rückgriff auf den Verkäufer angewiesen ist, wenn das Akkreditiv sie nicht ausdrücklich zur Erteilung von Vorschüssen ermächtigt, so bereitet die Frage nach der Uebertragbarkeit des Akkreditivs größere Schwierigkeiten, da es sich hier häufig um Uebertragung selbständiger Rechte des Verkäufers gegenüber der Bank handelt, wenn diese ihm das Akkreditiv bestätigt hat. Kein Zweifel kann hinsichtlich der Uebertragbarkeit entstehen, wenn der Käufer bei der Akkreditiveröffnung es ausdrücklich als übertragbar erklärt hat. Er sichert sich seinerseits durch die Bestimmung im Kaufvertrag, daß für die Erfüllung desselben der Verkäufer verantwortlich bleibt. Hierzu wird der Käufer vor allem bereit sein, wenn ihm bekannt ist, daß der Verkäufer als Kommissionär tätig ist, also keine eigene Ware liefert, oder wenn er dem Verkäufer die Finanzierung des Auftrages erleichtern will. Auch kann ihn der Umstand, daß der Bankkorrespondent seiner Bank nicht gleichzeitig die Bankverbindung des Verkäufers ist, veranlassen, das Akkreditiv übertragbar zu stellen, wenn ihm — was im internationalen Bankverkehr vielfach vorkommt —, die Erstellung des Akkreditivs bei der lokalen Bank des Verkäufers Schwierigeiten bereitet.

Im allgemeinen kann nämlich die Bankverbindung des Verkäufers diesem keine finanzielle Unterstützung angedeihen lassen auf Grund eines Akkreditivs, das bei einer anderen Bank zahlbar gestellt ist, eine andere Bank zur Negoziation einer Tratte ermächtigt oder zur Akzeptleistung zugunsten des Verkäufers gegen Dokumentenübergabe beauftragt. Es fehlt ihr nämlich die Sicherheit, daß der Erlös aus dem Verkauf zur Deckung von Vorschüssen, die sie dem Exporteur gegeben hat, verwandt wird. Auch weiß sie nicht, ob der

Verkäufer die Akkreditivbedingungen erfüllen kann und wird. Das gilt vor allem bei Auszahlungsakkreditiven, weil die angewiesene Bank nur dem Verkäufer bei rechtzeitiger und ordnungsmäßiger Einreichung der Dokumente Zahlung leistet. (Das Recht der Auszahlungsstelle, auch dem Inkassomandatar des Verkäufers zu zahlen, fällt hier nicht ins Gewicht, da der vorschußgebende Bankier nicht die Gewißheit hat, hierzu beauftragt zu werden.) Bei einem Akzeptationsakkreditiv kann der Wechsel allerdings an die Ordre des vorschußgebenden Bankiers gestellt werden; aber auch hier hat derselbe keine Sicherheit, das dies geschieht.

Der Verkäufer muß also seiner Bank besondere Sicherheiten stellen, wenn er Vorschüsse in Anspruch nehmen will; das bei einer anderen Bank eröffnete Akkreditiv erleichtert ihm die vorherige Finanzierung des Auftrages nicht. Ohne Uebertragbarkeit des Akkreditivs gäbe es hier einen Ausweg nur dann, wenn der Exporteur das Akkreditivschreiben bei der zur Zahlung oder Akzeptierung angewiesenen Bank mit der Quittung oder der Tratte einreichen müßte.[3]) Dann könnte durch Deponierung dieses Schreibens beim vorschußgebenden Bankier dem Sicherungsbedürfnis desselben dafür, daß aus dem Erlös auch der Vorschuß gedeckt wird, Rechnung getragen werden. Bei einem Auszahlungakkreditiv würde der Bankier des Verkäufers dann als Inkassomandatar, bei einem Akzeptkredit als berechtigter Wechselinhaber auftreten.

Wird dagegen das Akkreditiv seitens des Eröffners als übertragbar erstellt, so hat der Begünstigte Gelegenheit, seinen Bankier als Berechtigten anzuweisen, der bei Erledigung des Auftrages Zahlung oder Akzept empfängt. Es darf allerdings nicht übersehen werden, daß, wenn der Bankier auf Grund eines übertragbaren Akkreditivs dem Verkäufer einen Vorschuß leistet, ihm vor allem auch die Person des Verkäufers selbst Gewähr leisten muß, denn der Bankier ist durch die Uebertragung nur sichergestellt, wenn die Bedingungen des Akkreditivs genau erfüllt werden. Unter Umständen wird also die Bank des Verkäufers sich trotz der Uebertragung zur Sicherung ihrer Ansprüche aus der Kreditgewährung zusätzliche Sicherheiten geben lassen müssen. Immerhin wird die Lage des vorschußgebenden Bankiers für den Fall der Uebertragung des Akkreditivs auf ihn oder der Zahlbarstellung desselben bei ihm günstiger.

Dient in dieser Form die Uebertragbarkeit lediglich der Sicherung des Bankiers des Verkäufers bei einer Kreditgewährung an letzteren, so kann sie andererseits auch dem Zweck der Weiterleitung an

[3]) Hat der Begünstigte das Recht der freien Negoziation, d. h., legt ihm das Akkreditiv nicht eine Beschränkung hinsichtlich der Banken auf, bei denen er die Tratte negoziieren kann, so muß er allerdings das Akkreditivschreiben, aus dem seine Trassierungsermächtigung hervorgeht, bei der Bank, der er die Tratte zur Negoziation einreicht, vorlegen (beim sogen. general letter of credit). Wird ihm dagegen nur eine Bank angewiesen (i. d. R. der Korrespondent der ermächtigenden Bank), die die Tratte zu übernehmen ermächtigt wird, so ist die Vorlegung des Akkreditivschreibens bei der Negoziation nicht unbedingt notwendig, da die ermächtigte Bank in der Regel selbst die Mitteilung von der Akkreditierung an den Begünstigten weitergibt.

den Lieferanten des Verkäufers dienen. In diesem Fall handelt es sich um eine Erweiterung des Akkreditivs über den Begünstigten hinaus auf einen Zweitbegünstigten. Wie schon gesagt, wird der Käufer hierzu ohne Bedenken Ermächtigung geben, wenn der Verkäufer als Kommissionär tätig ist oder ihm die Finanzierung des Auftrags erleichtert werden soll, solange ihm der Verkäufer für die richtige Erfüllung des Kaufvertrages haftbar bleibt. Ueberträgt der ursprünglich Akkreditierte seinem Lieferanten das Akkreditiv, so erhält dieser einen direkten Rechtsanspruch an die Bank bzw. an den Käufer; er ist nicht Vertreter des Erstbegünstigten. Der Umfang dieses Rechts entspricht dem Rechtsanspruch des ursprünglich Akkreditierten. Der Eröffner überläßt die Bestimmung des Zweitbegünstigten dem Erstbegünstigten. Vielfach wird von der beauftragten Bank dem Zweitbegünstigten das Akkreditiv direkt bestätigt oder mitgeteilt.

Die Uebertragungsklausel bezweckt aber niemals, die Handelstransaktion, für die das Akkreditiv eröffnet war, zu übertragen. Für diese bleibt der ursprüngliche Kontrahent des Käufers in vollem Maße verantwortlich. (Anders ist die Lage natürlich, wenn der Verkäufer auf Grund des Kaufvertrages ermächtigt war, durch einen Dritten erfüllen zu lassen. In diesem Fall tritt der Dritte in den Kaufvertrag ein und wird für ihn verantwortlich.)

Die Uebertragbarkeit kommt im Akkreditiv durch folgende Klauseln zum Ausdruck: „Zahlen Sie an Herrn X. oder Ordre" bzw. „Sie sind ermächtigt, die Tratten des Herrn X. oder dessen Ordre auf uns anzukaufen"; „We hereby authorize or any other parties whose drafts you may be directed by their written order or by us, to accept under this credit to value on you at" Das Ordre-Akkreditiv wird vielfach durch ein Indossament übertragen. Häufiger als das Ordre-Akkreditiv ist im internationalen Verkehr die Form, in der sich der Käufer von vornherein mit der Zession des Akkreditivs einverstanden erklärt, z. B. „We authorize you or your assignee (oder nominee) appointed by you in writing". Inhaber-Akkreditive sind nicht gebräuchlich.[4])

In England bezeichnet man nicht nur die Akkreditive, die die beauftragte Bank zu Vorschüssen oder zur Trattennegoziierung oder -akzeptation vor Einreichung der Dokumente ermächtigen, sondern auch diejenigen, die eine Uebertragung des gesamten Akkreditives zulassen, als packing credits; der entsprechende, in den Vereinigten Staaten für die übertragbaren Akkreditive Anwendung findende Fachausdruck ist domestic credit, in Frankreich crédit transmissible.

Vielfach kommt bei der Uebertragung des Akkreditivs auf einen Zweitbegünstigten die Verlegung des Leistungsortes in Betracht. Ein Beispiel mag die Lage, die sich hier ergibt, erläutern:

Käufer hat durch seine Bank dem Verkäufer V. in Hamburg bei dessen Bank dortselbst ein unwiderrufliches Akkreditiv eröffnet auf

[4]) In einem Reichsgerichtsurteil — 1. Ziv.-Sen. I. 358/21 — vom 17. Juni 1922 wird ein Akkreditiv mit folgender Klausel zitiert: „Zahlen Sie an den Vorzeiger des Konnossements über „ nicht nur an (Verkäufer)."

drei Monate und sich mit der Uebertragung einverstanden erklärt. V. will die Ware beziehen von seinem Lieferanten L. in Frankfurt, der sie zunächst herstellen muß. Zur Herstellung der Ware braucht L. Mittel. Die Bank V. B. in Hamburg wird dem L. keinen Kredit eröffnen können, wenn V. nicht für ihn bürgt, da sie ihn nicht kennt und nicht weiß, ob L. innerhalb der vorgeschriebenen Frist liefern wird, so daß die Ware rechtzeitig in Hamburg zur Verschiffung gelangt.

Da das Akkreditiv übertragbar gestellt ist — nach allgemeiner Uebung ist damit gleichzeitig die Erlaubnis zur Verlegung des Leistungsortes gegeben [5]) so wird dem L. das Akkreditiv bei seiner Bank in Frankfurt a. M. zur Verfügung gestellt. Diese Bank wird eher in der Lage sein, seine Lieferfähigkeit zu beurteilen und bereit sein, ihm durch Einräumung eines Kontokorrent- oder Akzeptkredites den Auftrag zu finanzieren, weiß sie doch, daß ihm nach Ablieferung der Ware das Akkreditiv bei ihr zur Verfügung steht, so daß sie den ihm eingeräumten Kredit verrechnen kann. Darin liegt aber auch der einzige Vorteil für die Bank des Lieferanten, denn nur, wenn dieser die Ware fristgemäß herstellt und absendet und genau die den Bestimmungen des Akkreditivs entsprechenden Verladepapiere einreicht, kann sie die Gegenleistung aus dem Akkreditiv vollziehen. Irgendwie wird sie sich also dagegen sichern müssen, daß der Lieferant nicht innerhalb der vorgeschriebenen Zeit erfüllt oder die Dokumente mangelhaft sind und das Akkreditiv außer Geltung tritt.

Es könnte sich dabei noch die Schwierigkeit ergeben, daß die Bank des Verkäufers und die seines Lieferanten nicht in direkter Beziehung zueinander stehen. Da es sich aber um Banken desselben Landes handelt, fällt diese Schwierigkeit nicht ins Gewicht. Notfalls müßte die V.-Bank in Hamburg das Akkreditiv auf ihren Korrespondenten in Frankfurt und dieser dasselbe auf die Bank des Lieferanten übertragen. Jedoch kommt bei Banken desselben Landes ein solcher Umweg kaum vor.

Die Bank in Frankfurt vertritt die beauftragte Bank in Hamburg bei der Aufnahme der Dokumente bzw. der Ersatzdokumente.

Ist das Akkreditiv vom Käufer übertragbar gestellt und ergibt sich dabei die Verlegung des Leistungsortes, so genügt die Einreichung der Dokumente innerhalb der vorgeschriebenen Akkreditivfrist bei der dritten Bank, wenn der Käufer nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt. (Er müßte in unserem Beispiel also ausdrücklich bestimmen, daß die Dreimonatsfrist für Hamburg und nicht für Frankfurt gilt, so daß die für den Lieferanten geltende Frist entsprechend verkürzt werden müßte.) Die dritte Bank kann sich nach allgemeiner Uebung [6]) mit der Annahme von Ersatzdokumenten (Faktura des

[5]) Gegen diese Uebung spricht sich allerdings der später erwähnte Vorschlag der internationalen Handelskammer aus.

[6]) Im Gegensatz hierzu geht der Entwurf einer einheitlichen Verordnung für Dokumentarakkreditivgeschäfte, den die internationale Handelskammer veröffentlicht hat (Drucksache Nr. 48, Paris 1927), darauf hinaus, diese Abweichungen von den Orginalbedingungen auszuschalten, wenn der Auftraggeber sie nicht ausdrücklich zugelassen hat.

Zweitbegünstigten, im obigen Beispiel Duplikatfrachtbrief) begnügen, wenn die rechtzeitige nachträgliche Einreichung der im Akkreditiv vorgeschriebenen Dokumente gewährleistet ist. Vielfach erteilt der Käufer gesondert die Ermächtigung zur Aufnahme solcher Ersatzdokumente.

Auch ist eine Ermäßigung des Preises im Verkehr zwischen dem Erst- und dem Zweitbegünstigten zulässig. Der Erstbegünstigte kann vielfach ein Interesse daran haben, daß seine Lieferanten nicht den gesamten Akkreditivbetrag, der ihm vom Käufer gestellt wurde, sowie den vereinbarten Preis erfahren, weil sie dadurch Rückschlüsse auf seinen Verdienst ziehen könnten. Ebenso kann der Käufer, wenn bei der Erfüllung die Fakturen des Lieferanten des Verkäufers eingereicht würden, die Gewinnspanne des Verkäufers ersehen. Gegen die erste Gefahr schützt sich der Verkäufer dadurch, daß er das übertragbare Akkreditiv nicht vollständig, sondern nur zum Teil, z. B. unter Abzug seiner Gewinnspanne, weitergehen läßt, während er zur Abwendung der zweiten Gefahr die Bestimmung trifft, daß die Fakturen seiner Lieferanten gegen seine Faktura bei der endgültigen Dokumentenablieferung ausgetauscht werden müssen.

Eine Abart des übertragbaren Akkreditivs entsteht dann, wenn dem Käufer die Person des Verkäufers noch nicht bekannt ist. Will z. B. ein Bremer Baumwollimporteur in New York Baumwolle kaufen, die durch Londoner Bankakzept zu zahlen ist, so läßt er das Akkreditiv in London zu seinen Gunsten eröffnen und überträgt es nach Abschluß der Kaufverhandlungen dem New-Yorker Exporteur. Die entsprechende Klausel in dem an den Importeur gerichteten Akkreditiv lautet: „We authorize you or your nominee to draw on us". In der Praxis telegraphiert nach Abschluß der Kaufverhandlungen der Importeur den Namen des Exporteurs an die Londoner Bank. Hier handelt es sich jedoch weniger um ein übertragbares Akkreditiv, als vielmehr um ein solches, bei dem die Person des Auftraggebers und des Begünstigten zunächst zusammenfallen und später durch eine Erklärung des Auftraggebers getrennt werden.

Hat der Käufer sich mit der Uebertragung und der Verlegung des Leistungsortes einverstanden erklärt, so begibt er sich damit des Rechtes, Einwendungen zu erheben aus Nachteilen, die aus der Uebertragung für ihn erwachsen können. Praktisch wird — ausgenommen in dem Fall, in dem die Uebertragung lediglich zum Zweck der Sicherung der Bank des Begünstigten erfolgt — durch die Uebertragbarkeitserklärung aus einem Kauf vom ursprünglichen Verkäufer ein Kauf vom Lieferanten des Verkäufers, für den ersterer jedoch im Rahmen des Kaufvertrages verantwortlich bleibt. Nachteile können für den Käufer vor allem bei einem widerruflichen Akkreditiv entstehen; widerruft er ein übertragbares Akkreditiv, so kann es geschehen, daß der Widerruf nicht rechtzeitig bei der letzten Bank eintrifft, weil er von Bank zu Bank weitergegeben werden muß. Den Banken wird bei widerruflichen, übertragbaren Akkreditiven die Möglichkeit genommen, die Vorbereitung des Geschäftes zu finanzieren, weil hier nicht mehr die Lieferfähigkeit ihres Kunden, sondern

der Wille des ihnen unbekannten Käufers für die Erhaltung des Akkreditivs bestimmend wird. Aus diesen Gründen werden im allgemeinen widerrufliche Akkreditive nur selten übertragbar gestellt.

Seiner Bank gegenüber bleibt der Käufer durch die Uebertragbarkeitserklärung haftbar, wenn während der Ausführung des Auftrages Veränderungen in der Person des Erstbegünstigten, der das Akkreditiv weiter übertragen hat, auftreten (z. B. Konkurs, Pfändungen, staatliche Eingriffe im Falle eines Krieges usw.).

b) Ohne Einwilligung des Käufers. Die Uebertragung des Akkreditivs kann im Auftrag ausdrücklich ausgeschlossen werden. Der Käufer gibt damit seinen Willen kund, nur von einem bestimmten Verkäufer Ware empfangen und nur durch eine bestimmte Bank an ihn die Gegenleistung vollziehen zu wollen. Die auszahlende, negoziierende oder akzeptierende Bank wird sich ihres Rückgriffs auf den Käufer oder seine Bank halber niemals auf eine Uebertragung einlassen, da sie sich hierdurch aller Rechte gegenüber ihren Auftraggebern begeben würde. Der Käufer kann sie für die ihm entstehenden Nachteile schadenersatzpflichtig halten. Für das deutsche Rechtsgebiet gilt hier der § 399 BGB, nach dem eine Forderung nicht abgetreten werden kann, wenn die Abtretung mit dem Schuldner ausgeschlossen ist. Im Handelsverkehr kommen jedoch Akkreditive, in denen der Käufer ausdrücklich die Uebertragung ausschließt, nur selten vor. Das hat seinen Grund darin, daß nach fast allgemeiner Verkehrsanschauung die Uebertragung auch dann nicht zulässig ist, wenn der Auftraggeber sich über die Uebertragbarkeit im Akkreditiv nicht äußert.[7])

Trotz dieser allgemeinen Anschauung des Verkehrs ist die Frage, ob die zur Auszahlung, Negoziation oder Akzeptation beauftragte Bank berechtigt ist, dem Uebertragungsauftrag des Exporteurs stattzugeben, wenn der Käufer, wie es meist der Fall ist, bei der Akkreditivstellung hierüber keine Bestimmung getroffen hat, umstritten.

Hier scheiden aus unserer Betrachtung die Akkreditive aus, bei denen der Begünstigte zur Trassierung auf eine Bank ermächtigt ist, das Recht der freien Negoziation hat und im Akkreditiv nicht die Ordre bestimmt ist, an die der Wechsel zu stellen ist. In diesen Fällen ist nämlich die Bank nicht nur dem Aussteller, sondern jedem rechtmäßigen Wechselinhaber aus dem Wechsel verpflichtet. Hierin liegt die große Bewegungsfreiheit, die der auf Veranlassung des Käufers von einer Bank eröffnete Trassierungskredit mit freier Negoziation dem Verkäufer gibt.

Dagegen ist die Frage bei den Wechselnegoziations- und Auszahlungsakkreditiven von Bedeutung. Bei den widerruflichen und nicht bestätigten Akkreditiven besteht allgemein die Anschauung, daß sie ohne ausdrückliche Zustimmung des Auftraggebers unübertragbar sind, weil bei ihnen der Verkäufer kein Recht gegenüber der Bank auf Auszahlung oder Negoziation hat, das er übertragen könnte. (Eine

[7]) S. hierzu u. a. besonders: W. Boes und E. Hartenfels: „Das Waren- oder Dokumenten-Akkreditiv", Die Bank 1922, S. 657 ff. und 721 ff.; Arwed Koch: „Unwiderrufliche Akkreditive und Akkreditivbestätigung", Bankarchiv 1922/23, S. 73/74.

Bank, die ein Akkreditiv ohne ausdrückliche Einwilligung des Auftraggebers übertragen würde, könnte außerdem bei den mit einer Aenderung der Zahlstelle verbundenen Uebertragungen in eine sehr prekäre Lage kommen, da ihr gegenüber der Widerruf von dem Augenblick an gilt, in dem er bei ihr eintrifft.)

Hingegen sprechen sich bei den bestätigten Akkreditiven diejenigen Kreise, die in der Akkreditivbestätigung ein abstraktes Schuldversprechen gemäß § 780 BGB (so RG VI, 84/19, VI 714/20 sowie II 25/22), ein Anweisungsakzept gemäß § 784 BGB (so Capelle, Das Akkreditivgeschäft, Mannheim usw. 1925, S. 21, ff.) eine Bürgschaft oder eine ähnliche, die Bestätigung vom ursprünglichen Akkreditiv loslösende Verpflichtung sehen, für die Uebertragbarkeit aus. Das Recht der Uebertragbarkeit ergibt sich aus der juristischen Konstruktion der Bestätigung als eines selbständigen Rechtes des Begünstigten gegenüber der bestätigenden Bank, das derselbe zum Gegenstand eines Rechtsgeschäftes mit seinem Lieferanten oder Bankier machen kann. Es handelt sich hier um eine Anschauung bestimmter juristischer Fachkreise; im übrigen findet die Uebertragbarkeit ohne ausdrückliche Einwilligung des Käufer-Antragstellers Ablehnung.

Mit vollem Recht! Denn läßt selbst die Zession des abstrakten Forderungsrechts, das der Verkäufer aus einem bestätigten Akkreditiv der Bank gegenüber hat, nachdem er geleistet hat, vollkommen die Frage offen, wie der Verkäufer seine Lieferungspflicht ohne Einwilligung des Käufers übertragen kann, so übersehen die Befürworter der Uebertragbarkeit gänzlich den wirtschaftlichen Zweck des Akkreditivs und die Absicht des Käufers bei einer Akkreditivstellung. Wer nur die Zahlungs- und Sicherungsfunktion des Akkreditivs für den Verkäufer im Auge hat, wer in ihm nur eine Vorleistung des Käufers sieht, muß natürlich hinsichtlich einer Uebertragung der Verkäuferrechte zu einer anderen Stellungnahme kommen als derjenige, der auch die Sicherungsfunktion für den Käufer berücksichtigt. Letztere ist ebenso wichtig wie erstere; „das Akkreditiv ist Vertrauensmittler zwischen Verkäufer und Käufer" (Delcred in der Industrie- und Handelszeitung vom 8. 8. 1925).

Man muß beachten, daß der Käufer nicht ohne seine Einwilligung einen beliebigen Dritten als Gegenpartei aus dem Kaufvertrag sich gegenüber wünscht. Die Leistung des Verkäufers ist nicht ohne weiteres vertretbar, da der Käufer vielfach Waren von einem ganz bestimmten Lieferanten haben will. Er hat ein Interesse daran, daß durch die Akkreditivübertragung der ursprüngliche Kontrahent nicht durch einen anderen ersetzt wird, dessen Waren ihm unbekannt sind. „Die Annahme, daß dem Käufer der Ware die Individualität des Verkäufers gleichgültig sein müsse, wäre wohl in der Mehrzahl der Fälle unzutreffend, da diese einen bestimmten Grad der Vollkommenheit der Erfüllung im allgemeinen, im besonderen aber eine bestimmte Qualität der Ware zu verbürgen vermag" (Oberparleiter, Das dokumentäre Akkreditiv; Leipzig-Wien 1922, S. 25). Wenn Capelle zur Befürwortung der Uebertragbarkeit anführt, „die Persönichkeit

des Akkredierten ist meistens auch für den Käufer ohne Bedeutung, da er seinen Verkäufer vielfach nicht kennt" (a. a. O. S. 81), so übersieht er vollkommen die Wichtigkeit des persönlichen Moments im Handelsverkehr. Ebenso übersieht er die Schwierigkeiten, die sich für den Käufer bei der späteren Geltendmachung von Ersatzansprüchen, vor allem im internationalen Verkehr ergeben, wenn er schreibt, „die Lieferung der Ware durch einen Dritten ist ohne Nachteil für ihn, denn ihm haftet immer sein Verkäufer" (ebenda) . . . Vollkommen abwegig ist es natürlich, wenn Capelle für die Uebertragbarkeit „die auch bei der Nichtübertragbarkeit vorhandene Möglichkeit des Betruges durch einen Vertreter des Verkäufers, für den dieser allerdings haftet", ins Feld führt.

Dazu enthält der § 399 BGB noch folgende, die Uebertragung der Forderung einschränkende Bestimmung: „Eine Forderung kann nicht abgetreten werden, wenn die Leistung an einen anderen als den ursprünglichen Gläubiger nicht ohne Veränderung ihres Inhalts erfolgen kann". Die Leistung der Bank ist Zahlung oder Wechselankauf (u. U. auch Wechselakzeptation) *gegenüber dem bezeichneten Akkreditierten*, nicht dagegen Leistung schlechthin gegen Dokumente.

„Die Individualität des Lieferanten spielt allerdings nicht für alle Waren die gleichgroße Rolle, ihre Bedeutung wird sich vielmehr im allgemeinen nach der Vertretbarkeit des in Frage stehenden Handelsartikels richten" (Oberparleiter a. a. O. S. 25). Auch hierin ist keine Befürwortung der Uebertragbarkeit zu sehen, denn abgesehen davon, daß es unmöglich ist, eine Warenskala aufzustellen und in ihr den Punkt zu bestimmen, von dem ab für den Käufer die Persönlichkeit von untergeordneter Bedeutung wird, kann auch bei vertretbaren Waren der Käufer großes Interesse daran haben, von einer bestimmten Firma beliefert zu werden (Abladermarken). Vielfach wird zwar bei vertretbaren Waren der Käufer keine Einwendungen erheben; es ist aber mit der Gefahr zu rechnen, daß er bei einem Preisfall der Waren auf der Suche nach einem Grund, sich aus dem Vertrag zu befreien, Einwendungen aus einer stattgehabten Uebertragung erhebt. Gegen derartige Einwendungen wird sich die Bank schützen müssen durch genaue Befolgung der Anordnungen ihres Auftraggebers, zumal er sie u. U. für die Schäden der Uebertragung verantwortlich machen könnte.

Sprechen somit auch bei vertretbaren Waren die für die Bank mit einer Uebertragung ohne Einwilligung des Käufers verbundenen Gefahren sowie das wahrzunehmende Interesse des Käufers gegen eine Uebertragung, beachtet man, daß der Käufer, wenn er nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt hat, die Gegenleistung grundsätzlich nur an den ihm durch die Handelstransaktion verbundenen und verpflichteten Verkäufer vorgenommen wissen will, so muß man die

Uebertragbarkeit des Akkreditivs ohne ausdrückliche Ermächtigung durch den Käufer ablehnen.

Vielfach wird der Käufer sich im Laufe einer Geschäftsdurchführung auf Anfrage des Verkäufers mit einer Uebertragung einverstanden erklären, wenn noch nach Eröffnung des Akkreditivs ein derartiges Ersuchen an ihn gerichtet wird. Ein Verkäufer wird einer Bank keine Vorwürfe machen können, wenn sie ihn anweist, zuvor die Genehmigung des Käufers einzuholen, falls ein Akkreditiv, das hinsichtlich der Uebertragung keine Bestimmungen enthält, übertragen werden soll. Hiermit sichert sich die Bank vor Ersatzansprüchen des Käufers.

Die Annahme, daß die Akkreditive, welche Teilzahlungen gegen Teillieferungen zulassen, ohne weiteres übertragbar seien, ist irrig. Die Zulassung von Teillieferungen entspringt anderen Motiven als dem Zweck, dem Verkäufer die Uebertragung des Akkreditivs an seine Lieferanten zu erleichtern.

Durch die mangelnde Uebertragbarkeit des Akkreditivs ist die zur Leistung ermächtigte oder verpflichtete Bank nicht darin behindert, die Leistung einem anderen als dem Erstbegünstigten gegenüber zu vollziehen, wenn der Dritte als Inkassomandatar des Erstbegünstigten auftritt oder wenn der Begünstigte der Bank mitteilt, daß in seinem Namen die Dokumente von einer dritten Stelle, z. B. einem Spediteur, einer Bank oder einem Vertreter vorgelegt werden würden und daß die Gegenleistung diesem gegenüber vorzunehmen sei. Dieser Dritte macht keine eigenen Rechte auf Grund einer Uebertragung geltend, sondern handelt in Vertretung und im Namen des Begünstigten; die von Dritten eingereichte Faktura ist die des Erstbegünstigten. Die Banken behalten sich im Einzelfalle die Prüfung der Berechtigung der Mittelspersonen zur Empfangnahme der Leistung vor.

Was nun die Praxis der Banken hinsichtlich der Uebertragung solcher Akkreditive, über deren Uebertragbarkeit der Käufer keine Bestimmung getroffen hat, anlangt, so ist folgendes festzustellen: In Deutschland hat das Regulativ der Berliner Stempelvereinigung keine bindende Stellung dazu genommen; jedoch wird in der Erklärung zu dem Regulativ von Jacoby (Bankarchiv 1922, S. 107) festgestellt, daß die Banken ein Akkreditiv als übertragbar im obigen Sinne nur ansehen, wenn der Auftraggeber es ausdrücklich als solches bezeichnet hat. Zu beachten ist, daß sich die Banken von Fall zu Fall die Entscheidung darüber vorbehalten, ob sie selbst mit Genehmigung des Käufers dem Uebertragungsantrag stattgeben oder nicht. Maßgebend ist hierfür die Erwägung, daß auch die Persönlichkeit und Lieferfähigkeit des Akkreditierten, vor allem, wenn mit der Akkreditivstellung eine Kreditgewährung an den Käufer verbunden ist oder die Bank des Käufers ihnen den Akkreditivbetrag noch nicht zur Verfügung gestellt hat, zu ihrer Sicherheit dienen. [8])

[8]) S. hierzu besonders Arwed Koch im Bankarchiv, l. cit. S. 74.

Ferner hatte dieser Vorbehalt in der Nachkriegszeit dadurch seine Berechtigung, daß sich die Banken vor der Verflechtung in Kettenhandelsgeschäfte schützen mußten.

Für die Vereinigten Staaten stellt Edwards (Foreign Commercial Credits, New York 1922, S. 28) fest, daß der Letter of Credit im allgemeinen nur dem Begünstigten zur Verfügung steht und somit nicht einer dritten Partei übertragen werden kann. „Banken erlauben üblicherweise den Begünstigten nicht, den Kredit einer anderen Partei zu übertragen, wenn nicht der Importeur seine Zustimmung gibt. Diese Uebertragungen haben sich als unbefriedigend erwiesen, da der Assignee nicht immer genau die Ware geliefert hat, die der Käufer bestellt hatte."

Die gleiche Usance hat sich nach einer uns vom Institute of Bankers, London, erteilten Auskunft in England gebildet. Auch holländische Banken erteilten uns eine gleiche Auskunft. Für Frankreich kommt Marais[9]) zu dem Schluß, daß die Uebertragung des Akkreditivs von der Genehmigung des Käufers abhängt.

Es ergibt sich somit, daß nach allgemeinem Brauch eine Uebertragung eines Akkreditivs nur mit Einwilligung des Käufers zulässig ist. Gleichzeitig wird allgemein angenommen, daß durch die Uebertragbarkeitserklärung der Käufer sein Einverständnis gibt zu einer Aenderung der Zahlstelle, einer Teilbarkeit sowie einer Preisänderung im Verhältnis zwischen dem Erst- und Zweitbegünstigten und zur Aufnahme von Ersatzdokumenten, falls diese bei der endgültigen Ablieferung umgetauscht werden in die gemäß den Akkreditivbedingungen einzureichenden Dokumente. Eine Fristverkürzung tritt im allgemeinen nicht ein.

Ein Vorschlag der internationalen Handelskammer über die Vereinheitlichung der Dokumentarakkreditive geht hinsichtlich der Uebertragung ebenfalls dahin, dieselbe nur auf Grund ausdrücklicher Anweisungen des Auftraggebers vorzunehmen. Der Kredit soll als nur einmal übertragbar angesehen werden, und zwar unter den Bestimmungen und Bedingungen, die im Originalakkreditiv aufgeführt sind einschließlich des äußersten Gültigkeitsdatums.

Von der herrschenden Usance weicht der Vorschlag insoweit ab, als nach ihm der Begünstigte eines übertragbaren Akkreditivs Aenderungen der Zahlstelle, des Betrages, der Bestimmungen und Bedingungen nur auf besonders erteilte Anweisungen des Auftraggebers vornehmen lassen kann.

3. Das Unterakkreditiv.
(Die Weiterakkreditierung, Ancillary, Credits.)

Dieses unterscheidet sich vom übertragbaren Akkreditiv dadurch, daß bei ihm ein neues Akkreditivverhältnis entsteht, dem das ursprüngliche Akkreditiv als Unterlage dient. Das übertragbare Akkreditiv ist ein in sich geschlossenes Ganzes; der Aussteller bleibt der gleiche, es ändern sich u. U. die Person des Begünstigten

[9]) Pierre Marais: Des Quvertures en Banqe de Credits Confirmés et Non Confirmés; Paris 1925.

(Erstbegünstigter — Zweitbegünstigter usw.), die Zahlstellen (Uebertragung auf eine andere Bank, einen anderen Ort oder beides) oder schließlich beide mit Einverständnis des Ausstellers. Rechtlich handelt es sich bei ihm in der Regel um eine Zession. Bei einem Unterakkreditiv gibt der Erstbegünstigte der zur Leistung ermächtigten oder verpflichteten Bank einen neuen Akkreditivauftrag, der zwar wirtschaftlich mit dem ersten zusammenhängt, im übrigen aber völlig von ihm zu trennen ist. Hier wird der Verkäufer Auftraggeber eines neuen Akkreditivs, dessen Begünstigter sein Lieferant ist. Ist das Unterakkreditiv bei derselben Bank zahlbar gestellt, wie das erste, so stehen der Bank zwei Auftraggeber und zwei Begünstigte gegenüber; der Begünstigte des ersten ist Auftraggeber des Unterakkreditivs. „Damit kehrt der Verkäufer seine Käufereigenschaft hervor und wird aus dem Akkreditierten zum Akkreditierenden, ähnlich wie bei der Untermiete der Mieter zum Vermieter wird." (Capelle, a.a.O. S. 10). Die wirtschaftlichen Vorteile der Unterakkreditierung sind dieselben wie die der Uebertragung des Akkreditivs: Der Verkäufer kann seinen Lieferanten bar bezahlen und erhält dadurch Preisvorteile; ein größerer Auftrag kann finanziert werden, ohne eine Festlegung der eigenen Mittel des Lieferanten oder des Auftraggebers zu verursachen; je nach Art des Unterakkreditivs ist der Lieferant seiner Sorge um die finanzielle Fähigkeit des Auftraggebers mehr oder weniger enthoben.

Das Unterakkreditiv ist trotz des engen wirtschaftlichen Zusammenhanges mit dem Hauptakkreditiv doch vollkommen selbständig. Die Akkreditivbank, der der Verkäufer einen Auftrag zur Akkreditierung seines Lieferanten gibt, handelt auf eigenes Risiko, muß sich also gegen das Kreditrisiko, das sie dadurch läuft, daß dem neuen Akkreditivauftrag ein Akkreditiv als Deckung dient, schützen. Sie hat festzustellen, ob ihr das Hauptakkreditiv genügend Sicherheit bietet, um ein Unterakkreditiv daraufhin zu eröffnen. An sich bietet das Akkreditiv keine Sicherheit, selbst nicht das unwiderrufliche und bestätigte, denn nur, wenn der Begünstigte die Bedingungen genau erfüllt, steht es ihm zur Verfügung. Die Bank hat lediglich die Gewißheit, daß der dem Begünstigten erteilte Auftrag durch das Akkreditiv pünktlich bezahlt oder honoriert wird; ob er in der Lage und willens ist, rechtzeitig und entsprechend den Bedingungen zu erfüllen, muß die Bank also genauestens prüfen. Sie wird sich neben der durch das Hauptakkreditiv gegebenen Deckung zusätzliche Sicherheiten verschaffen müssen. Eine Gefahr liegt ferner für sie in dem Umstand, daß der Auftraggeber im Einverständnis mit dem Begünstigten das Hauptakkreditiv, selbst wenn es unwiderruflich und bestätigt ist, zurückziehen kann. Irgendeinen Einspruch kann die Bank hiergegen nicht erheben, auch nicht unter Hinweis auf die Unterakkreditierung. Vor allem tritt diese Schwierigkeit zutage, wenn die Bank nur als Beauftragte der Bank des Käufers auftritt. Koch[10]) schlägt hier als Ausweg vor, die

[10]) Arwed Koch: Der Warenkredit der Banken und seine Sicherstellung, Jena 1922; S. 93.

Bank des Verkäufers (nicht den Käufer) als Berechtigte aus dem Hauptakkreditiv anzuweisen, so daß die Zurückziehung des unwiderruflichen Akkreditivs nur mit ihrem Einverständnis erfolgen kann, das von ihr nicht gegeben wird, falls sie das Akkreditiv bevorschußt oder Unterakkreditive dem Verkäufer eröffnet hat. Im Gegensatz zu Koch glaube ich aber nicht, daß sich diese „Aenderung des Wortlauts in der Praxis unschwer erreichen läßt". Es handelt sich nämlich um mehr als eine Aenderung des Wortlauts; das ganze Akkreditivverhältnis wird damit geändert. Der Verkäufer hätte in diesem Fall gar kein Recht aus dem Akkreditiv, das nicht ihm, sondern seiner Bank erstellt worden ist; die unwiderrufliche Akkreditierung seiner Bank ist für ihn vollkommen wertlos, da er aus ihr keine Rechte herleiten kann. Sollte sich seine Bank bereitfinden, auf Grund ihrer unwiderruflichen Akkreditierung durch die Bank des Käufers dem Verkäufer zugunsten seines Lieferanten ein Akkreditiv zu eröffnen — sie ist dazu ebensowenig verpflichtet, wie sie zur Unterakkreditierung verpflichtet ist, falls der Verkäufer der Begünstigte des Hauptakkreditivs ist —, so ist der Verkäufer als Aussteller des zweiten Akkreditivs verpflichtet, ohne aus dem ersten Akkreditiv berechtigt zu sein und ohne darauf einwirken zu können, daß das erste Akkreditiv zwischen dem Käufer und seiner Bank nicht aufgehoben wird. Auch der Bank erwachsen mehr Schwierigkeiten, da sie aus ihrer Stellung als Vermittlerin herausgedrängt wird, wenn sie die Berechtigte aus dem Akkreditiv wird. Außerdem ist sie u. U. als Einzigberechtigte aus dem Hauptakkreditiv auch die alleinige Benachteiligte, falls der Käufer die Dokumente beanstandet oder zurückweist.

In keinem Fall ist die Bank gezwungen, dem Auftrag des Akkreditierten zu einer Unterakkreditierung stattzugeben, auch nicht bei einem von ihr bestätigten Akkreditiv. (Dagegen sagt Capelle a. a. O. S. 82: Nach der herrschenden Bankpraxis muß die Bestätigung über eine Zahlungsverpflichtung hinaus auch als eine Verpflichtung zur Annahme eines zweiten Akkreditivauftrags angesehen werden." Die Annahme einer Verpflichtung scheint zu weitgehend, obgleich die Bank im allgemeinen bei einem von ihr bestätigten Akkreditiv unter den oben erwähnten Vorbehalten einer zusätzlichen Sicherung oder großen Kreditwürdigkeit des Erstbegünstigten einer Unterakkreditierung keine Schwierigkeiten entgegensetzen wird.)

Infolge des engen Zusammenhanges mit dem Hauptakkreditiv wird das Unterakkreditiv nicht über dieses hinausgehen, sondern seiner Art nach ihm höchstens gleich sein. Es wäre mit den Grundsätzen gesunder Bankpolitik nicht vereinbar, wenn die aus einem widerruflichen Akkreditiv verpflichtete Bank dieses Akkreditiv zur Grundlage eines unwiderruflichen Akkreditivs machen würde, mag der Begünstigte noch so kreditwürdig sein. Der Widerruf des Hauptakkreditivs würde eine Bindung der Mittel der aus dem unwiderruflichen Unterakkreditiv verpflichteten Bank solange zur Folge haben, bis die Waren anderweitig verkauft sind.

Auf Grund eines unwiderruflichen Akkreditivs kann unter dem erwähnten Vorbehalt die Bank ein Unterakkreditiv eröffnen, das hinsichtlich der Fristen und der Dokumente genau dem Hauptakkreditiv entspricht. Ist mit der Unterakkreditierung ein Zahlstellenwechsel verbunden, so muß die Bank die Frist des Unterakkreditivs soweit verkürzen, daß die Dokumente noch innerhalb der Laufzeit des Hauptakkreditivs bei ihr eingereicht werden können. Scheint ihr eine unwiderrufliche Akkreditierung zu risikoreich, weil der Begünstigte des Hauptakkreditivs oder der des Unterakkreditivs ihr nicht sicher genug erscheinen, so wird sie das Unterakkreditiv nur widerruflich stellen oder sich zusätzliche Sicherheiten für die Erfüllung der Bedingungen geben lassen.

Mit größeren Schwierigkeiten ist die Unterakkreditierung auf Grund eines widerruflichen Akkreditivs verbunden, da die Bank hier von den Entscheidungen des ersten Auftraggebers oder seiner Bank abhängig ist. Sie kann höchstens ein widerrufliches Unterakkreditiv eröffnen und, da bei einer Zahlstellenänderung die Gefahr besteht, daß der Widerruf ihr zugeht, während die Leistung durch die Zahlstelle bereits erfolgt ist, kann sie das Akkreditiv nur so stellen, daß die Leistung durch sie selbst erfolgt. Damit ist nicht gesagt, daß die Dokumente nicht auch an einen dritten Platz aufgenommen werden könnten durch eine andere Bank; nur wird diese Bank sich vor der Leistung bei der Bank des Hauptakkreditivs erkundigen müssen, ob das Akkreditiv noch in Kraft ist und ihr mitteilen, daß sie bejahendenfalls einem Widerruf nicht mehr stattgeben möge, da die Leistung durch sie vollzogen sei. Auch kann das widerrufliche Unterakkreditiv bei der Bank des Lieferanten so gestellt sein, daß die endgültige Leistung und Dokumentenaufnahme bei der Bank des Verkäufers erfolgen.

Hinsichtlich der Aufnahme von Ersatzdokumenten hat bei einer unwiderruflichen Unterakkreditierung auf Grund eines unwiderruflichen Hauptakkreditivs die Bank keine Schwierigkeiten, wenn ihr der Erstbegünstigte Gewähr dafür leistet, daß noch innerhalb der Geltungsdauer des Hauptakkreditivs der Umtausch der Dokumente durch ihn vorgenommen werden wird. So kann die Bank auf Grund eines unwiderruflichen Akkreditivs, zahlbar gegen Konossement laut Faktura des Begünstigten innerhalb drei Monaten, ein unwiderrufliches Unterakkreditiv, zahlbar gegen Duplikatfrachtbrief gemäß Faktura des Lieferanten des Begünstigten innerhalb 2½ Monaten bei einer anderen Bank eröffnen. Die Zeitdifferenz dient dem Transport der Ware bis zum Seehafen und dem Umtausch der Dokumente. Die Differenz zwischen den beiden Fakturen wird dem Erstbegünstigten gutgebracht.

Auch hier gestaltet sich die Lage schwieriger beim widerruflichen Akkreditiv. Gegenüber der Akkreditivbank gilt der Widerruf bei seinem Eintreffen, falls die Bank nicht bereits geleistet hat; ihre Leistung besteht aber in Zahlung, Akzeptation oder Diskontierung und Aufnahme der im Akkreditiv vorgeschriebenen Dokumente. Nicht dagegen kann als Leistung angesehen werden die Aufnahme

anderer Dokumente, z. B. eines Ladescheins für den Transport auf dem Binnenwasser bis zum Seehafen anstatt des beorderten Konossements. Hier ist ein Schutz der Bank durch Vorbehalte notwendig. Zwar ist ihr der Begünstigte des Hauptakkreditivs als Auftraggeber des Unterakkreditivs verantwortlich, jedoch ist dessen Leistungsfähigkeit häufig durch den Widerruf des Hauptakkreditivs stark eingeschränkt, so daß seine Verpflichtung für die Bank wertlos wird. Soweit sich die Bank also auf Grund eines widerruflichen Hauptakkreditivs zu einer Unterakkreditierung bereiterklärt, wird sie die Leistung gegen Ersatzdokumente durch sie selbst oder eine andere Bank ablehnen, durch zusätzliche Sicherheiten seitens der Auftraggebers oder durch Vorbehalte gegenüber dem Lieferanten schützen müssen. Praktisch verfahren die Banken in solchen Fällen meist so, daß sie das widerrufliche Unterakkreditiv zahlbar bei sich selbst gegen die im Hauptakkreditiv verlangten Dokumente dem Lieferanten eröffnen oder dem Lieferanten gegenüber die Leistung auf Grund von Ersatzdokumenten unter dem Vorbehalt der Rückforderung, falls bis zum Umtausch der Dokumente der Widerruf erfolgt, vollziehen oder schließlich vom Auftraggeber zusätzliche Sicherheit für die Zeit zwischen der Leistung gegen Ersatzdokumente und Vorlage der Dokumente des Hauptakkreditivs verlangen. In den letzten beiden Fällen kann eine Aenderung des Leistungsortes stattfinden; im ersten Fall erhält der begünstigte Lieferant ein am Wohnort seines Käufers erfüllbares, widerrufliches Akkreditiv, dessen Wert für ihn äußerst gering ist; im zweiten Fall erhält er zwar die Leistung, ist aber nicht frei von Rückgriffsansprüchen der Bank. Diese entfallen ihm gegenüber im dritten Fall.

Da diese Maßnahmen bei der Unterakkreditierung an einem anderen Platz oder durch eine andere Bank oder gegen Ersatzdokumente bei späterem Umtausch auf Grund eines widerruflichen Hauptakkreditivs sehr kompliziert sind und leicht zu Differenzen führen, wird die Bank gut daran tun, eine Unterakkreditierung in dieser Form überhaupt zu unterlassen (dazu rät auch Jacoby, Bankarchiv 1922/23, S. 103).

Der Auftraggeber des Hauptakkreditivs steht mit dem Unterakkreditiv gar nicht in Verbindung, im Gegensatz zur Uebertragung. Aus einer stattgehabten Unterakkreditierung kann er keine Einwendungen erheben, da es hinsichtlich seiner Verpflichtung aus dem Hauptakkreditiv bedeutungslos ist, ob die Akkreditivbank direkt in den Besitz der Dokumente gelangt ist oder mittels einer Unterakkreditierung.

In der Praxis wird häufig der Unterschied zwischen Uebertragung des Akkreditivs und Unterakkreditierung nicht scharf gezogen insoweit, als der Auftraggeber des Hauptakkreditivs der verpflichteten oder ermächtigten Bank vielfach das Recht einräumt, Unterakkreditive zu eröffnen nach Weisung des Begünstigten. Diese Ausdrucksweise ist ungenau. Es handelt sich hier nicht um eine Unterakkreditierung, sondern um eine völlige oder teilweise Uebertragung des Hauptakkreditivs mit all ihren rechtlichen Folgen für

den Auftraggeber. Auch das Ausland unterscheidet die dem Unterakkreditiv entsprechenden ancillary, suplementary credits bzw. crédits auxiliaires von den den übertragbaren Akkreditiven entsprechenden transferable credits bzw. crédits transmissibles.

Kleine Beiträge.

Zur Frage der Auslands-Anleihen.

Ein Literaturbericht von Dr. Melchior Palyi, Berlin.

(Schluß.)

Es ist sehr nützlich, sich derartige Tatsachen quantitativ vergegenwärtigen zu können; der Verfasser hat mühsam die Daten zusammentragen müssen, aus denen sich das Bild ergibt. Wer Zeit und Lust hat, die Emissionsbedingungen der einzelnen Anleihen in ziemlich detaillierter Weise und lediglich nach den Anleihen selbst geordnet, nachzulesen, der wird in dem Buch von Pfitzner auf manche interessante Einzelheit stoßen. Es ist nur zu befürchten, daß wenige Leute die dazu erforderliche Zeit und Lust aufbringen werden. Es fehlt dem Buch an jeglichem Einteilungsprinzip, an dem sich das Auge ausruhen und das Interesse des Lesers orientieren könnte. Es bietet eben nur Rohmaterial (einschließlich der statistischen Tabellen) und dieses auch praktisch völlig ungeordnet oder doch nur nach einem rein äußerlichen Einteilungsprinzip zusammen- und abgeschrieben. Es fehlt auch jeder Ansatz zur Kritik, sei es an den Anleihen selbst, an ihrer Technik vom betriebswirtschaftlichen und technischen Standpunkt, sei es an der Politik der Beratungsstellen, über die einleitend berichtet wird, aber wiederum einfach durch Abdrucken von „Richtlinien", die im Anhang (S. 156 ff.) sogar in vollem Umfang — in der alten Fassung, sowie in derjenigen vom November 1927 — reproduziert werden. Eine Materialsammlung, der es an der geistigen Verarbeitung des Stoffes gebricht.

Weit erschöpfender als die Schrift von Pfitzner und von dieser zugleich durch eindringliche kritische Untersuchung unterschieden ist die Arbeit von R. Kuczynski über „deutsche Anleihen im Ausland"[6]. Wie aus dem Untertitel des Buches ersichtlich, handelt es sich um die deutsche ergänzte Ausgabe einer Schrift über „American loans to Germany", die englisch bereits in der von Moulton herausgegebenen Schriftenreihe des Institute of Economics, Washington, erschienen ist. In mühsamster Weise hat Kuczynski die wesentlichen Tatsachen bezüglich der Ausgabe deutscher Anleihen im Auslande zusammengestellt. Zunächst (S. 6 bis 9) die privat untergebrachten Anleihen, die vom ausländischen Kreditgeber zu einem bestimmten Preis fest übernommen wurden. Es

[6]) „Deutsche Anleihen im Ausland 1924 bis 1927." (Berlin-Schlachtensee, Verlag der finanzpolitischen Korrespondenz, 1928, 65 S., 4°, 6 M.).

waren dies außer einer Anzahl kurzfristiger Kredite, die von drei Monaten bis zu einem Jahr Laufzeit hatten und sämtlich bereits erledigt sein dürften, etwa drei Dutzend langfristige Anleihen, meistens größerer Unternehmungen, wie der Vereinigten Stahlwerke, aber auch der Städte Berlin und Bonn (beide 1926), von denen mehr als $^1/_3$ auf Mark gelautet haben. Kuczynski stellt fest, daß der Gesamtbetrag der privat untergebrachten Anleihen vermutlich niemals wird ermittelt werden können; z. T. sind es Anleihen, die gar nicht von Banken gewährt worden sind, wie die vier Millionen Dollars hypothekarische Darlehen amerikanischer Filmgesellschaften an die „Ufa“ und die 100 000 Dollar-Anleihe, die von einer New Yorker Grundstücksfirma der Benediktiner Abtei Beuron zufloß. Diese letztgenannte Transaktion ist der Oeffentlichkeit bisher gar nicht bekannt gewesen. Der Grund der privaten Unterbringung so beträchtlicher Summen — die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank hat z. B. im Juli 1927 15 Millionen Mark nominal in England auf diesem Wege erhalten — war zeitweilig das embargo (Verbot) öffentlicher Auflegung in England, das zum Schutze der Währungsreform 1924/25 von der Bank von England verhängt wurde; z. T. lag es an dem komplizierten Charakter der Anleihen, wie im Falle des Kredits an die „Ufa“, die die Unterbringung beim Publikum erschwert hatte; vor allem aber lag es an Umständen kommerzieller Art, die Kuczynski nicht erwähnt, bezw. daran, daß einzelne große Kreditgeber, nämlich englische Versicherungsgesellschaften, sich gerne dieser Methode bedienen, um ihre Mittel unterzubringen und dabei an Emissionskosten zu sparen.

Wichtiger sind natürlich die öffentlich aufgelegten Emissionen, die von Kuczynski bis Ende 1927 allem Anschein nach erschöpfend aufgezählt werden. Für jede Anleihe werden auf Grund des Prospektes nicht nur Emissionsdatum, Fälligkeit, Zinssatz und Nennbetrag wie üblich angegeben, sondern auch der Emissionspreis (in Prozenten) und der Konsortiumsführer im kreditgebenden Lande. Die kirchlich-katholischen Anleihen in Holland — eine ganz überraschend lange Liste von meistens bescheidenen Anleihen, die im Einzelfall 3 Millionen Gulden Nennbetrag nie überschreiten und z. T. bis auf einige 20 000 hinuntergehen — sind auf einer Sonderliste zusammengestellt. Kuczynski begnügt sich aber nicht mit der bloßen Aufzählung von Daten, geht vielmehr an die sorgfältigste Kritik derselben. Zunächst wird der Anteil der einzelnen Gläubigerländer festgestellt; beinahe genau ⅔ entfallen auf die Vereinigten Staaten (823 Millionen Dollars Nennwert), obwohl Deutschlands Anteil an dem Gesamtbetrag der in den Vereinigten Staaten im gleichen Zeitraum öffentlich aufgelegten fremden Emissionen kaum ⅕ gewesen ist. An zweiter Stelle steht England mit 13,1% und dicht dahinter Holland mit 11%; die Gesamtsumme, von der diese Prozente berechnet sind, ist rund 1¼ Milliarde Dollars. Dann werden die Schulden nach Anleihenehmern geordnet; nahezu ⅕ des ganzen Betrages entfällt auf die Dawes-Anleihe des Reiches allein. Unter den Kreditnehmern befinden sich nur 8 von den 18 deutschen Ländern,

außerdem aber 6 Provinzen und ähnliche Verbände, ferner 11 von den 20 Städten mit mehr als 250 000 Einwohnern (die Hansastädte figurieren unter den Ländern), sowie die Stadt Heidelberg. Dazu kommen 21 gemeinnützliche (Elektrizitäts- und ähnliche) Gesellschaften, 130 kirchliche Organisationen und eine Anzahl (8) öffentliche Kreditanstalten. Alle diese Arten von halb- und ganz-öffentlichen Korporationen haben rund ⅔ der gesamten Auslandsanleihen erhalten und kaum $^1/_3$ entfällt auf private Kreditnehmer im eigentlichen Sinne: auf industrielle und Handelsunternehmungen, die nicht unter öffentlicher Leitung stehen. (Diese Gegenüberstellung wird von Kuczynski selbst nicht vorgenommen, ergibt sich aber aus seinen Zahlen). Die fernere Gliederung der Anleihen nach Nennbeträgen ist weniger interessant. Die Zusammenstellung wird durch eine Liste öffentlich aufgelegter deutscher Auslands-Mark-Anleihen ergänzt; ja auch die während des Krieges (1916/17) in Holland und der Schweiz aufgenommenen Markanleihen, die sämtlich spätestens 1929 fällig sind und deren Rückzahlung durch das Abkommen vom 9. August 1926 geregelt worden ist, sind nicht vergessen, so wenig wie die besonders aufgeführten Saaranleihen, die im ganzen allerdings kaum 15 Millionen Dollars ausmachen. Merkwürdig ist dagegen, daß Anleihen amerikanischer Unternehmungen, die auf deren deutschen Besitz gewährt worden sind und also der deutschen Volkswirtschaft zugute (und zu Lasten) kommen, mit dem Bemerken beiseitegelegt werden, daß sie „in allen rechtlichen und vielen anderen Beziehungen kaum von amerikanischen Inlandsanleihen" verschieden seien: eine merkwürdige Inkonsequenz, wenn in einer Schrift, die die Dinge nach ökonomischen Gesichtspunkten ordnet, auf einmal die juristische, rein äußerliche Form zum Maßstab gewählt wird[7]).

Solche kleinen Schönheitsfehler beeinträchtigen Wert und Bedeutung der Kuczynskischen Arbeit nicht, deren Schwergewicht in der systematischen Untersuchung der Anleihebedingungen liegt, wie sie aus den Emissions-Prospekten, Treuhandverträgen und den Zulassungsanträgen der New Yorker Börse, die allerdings nur für 22 Anleihen in Frage kamen, ersichtlich sind. Die Prospekte freilich sind nur mit Vorsicht zu genießen und etwa die Hälfte derselben enthielt die berühmte „Kneifzeile" (dodge-line), in der das Emissionshaus die Verantwortung, in kleinsten Typen gedruckt, ablehnt. Das ist um so merkwürdiger, als Kuczynski auf die maßgebende Entscheidung der Appellationsabteilung des obersten Gerichtshofes im Staate New York vom 28. Januar 1927 hinweist, wonach „Emissions-Häuser für falsche Behauptungen in Prospekten usw. haftbar gemacht werden können, auch wenn sie es ausdrücklich abgelehnt haben, die Verantwortung dafür zu übernehmen". Trotzdem gibt es zahlreiche falsche oder irrtümliche Behauptungen in den deutschen Anleiheprospekten, insbesondere auch in solchen öffentlicher Körper-

7) Es handelt sich um Anleihen wie 15 Millionen Dollars an die Silesian American Corporation und die 25 Millionen an die Hugo-Stinnes-Corporation, bzw. die Stinnes Industries, Inc. (sämtlich 1926).

schaften. So behauptete z. B. der Anleiheprospekt der katholischen Kirche in Bayern, daß 36% der deutschen Bevölkerung katholischen Glaubens sei, während es nach der Volkszählung von 1925 nur 32,4% waren. Uebertriebene Angaben über die angebaute landwirtschaftliche Bodenfläche finden sich in den Prospekten der preußischen, bayerischen und anhaltischen Anleihe. Bedenklicher als solche statistischen Kunstgriffe sind unrichtige zahlenmäßige Angaben über den Wert des Gemeindebesitzes in den Prospekten von Kommunalanleihen usw.

Lassen wir Aeußerlichkeiten der Anleiheverträge, wie Name, und Eintragung der Schuldverschreibungen, Stückelung derselben, Zahlungsbestimmungen bezüglich des Ortes, der maßgebenden Währung, der Verpflichtung in Kriegszeiten usw., beiseite, so ist von diesen mehr äußerlichen Vertragsklauseln nur eine und zwar die über Steuerbestimmungen (S. 30) von Bedeutung. In allen einschlägigen Fällen übernimmt der Schuldner selbst entweder alle in Deutschland erhobenen Steuern oder jedenfalls alle solche Steuern, „wenn die Obligationäre weder deutsche Staatsangehörigkeit, noch deutschen Wohnsitz haben". Bekanntlich sind ja die meisten Auslandsanleihen von der 10prozentigen Kapitalertragssteuer nach Maßgabe des § 115 des Einkommensteuergesetzes befreit worden. K. weist jedoch nach, daß bei mindestens 11 Anleihen, die in Amerika aufgelegt worden sind, und außerdem bei mehreren in europäischen Gläubigerländern untergebrachten, eine Steuerbefreiung nicht erfolgt ist; die Anleihenaufnahme war also auch bei solcher Belastung möglich, was man in der deutschen Oeffentlichkeit in der Regel zu verkennen pflegt. Außerdem sind in 6 Fällen (kurzfristige Anleihen von Thyssen, Hamburg, Hannover, Chemnitz, ostpreußische Landschaft und preußische Schatzanleihe vom Mai 1927) die Steuern umgangen worden, indem die Schuldner anstatt der Obligationen Teilzertifikate ausgaben. Zu den mehr äußerlichen Bestimmungen der fraglichen Verträge sind auch die über Sicherheiten (S. 48—55) zu rechnen. K. gibt eine ausführliche Schilderung der verschiedenen Arten von Sicherheiten und zwar nach Schuldnern geordnet. Es fehlen da keine der im Bankverkehr üblichen Methoden, obwohl die meisten Staats- und Gemeinde-Anleihen ohne jede besondere Sicherstellung gewährt worden sind. Für den Bankfachmann wird die Zusammenstellung der Sicherheiten jedoch nicht uninteressant sein; als besonders problematisch dürften die Methoden der Sicherstellung angesehen werden, die in Beschränkungen für künftige Anleihen oder gar (einzelnen Elektrizitätswerken gegenüber) in Bestimmungen über den zu erlösenden R e i n gewinn aus dem Absatz von Licht und Kraft bestehen.

Relativ viel Raum (S. 31—43) nehmen die Aufführungen über freiwillige und zwangsweise Tilgung der Anleihen ein. Eine tabellarische Zusammenstellung zeigt für die 74 Anleihen die diesbezüglichen Bedingungen: mit wenigen Ausnahmen ist bei allen freiwillige Tilgung vor Ablauf zulässig; allerdings ist die Kündbarkeit bei der Mehrzahl erst nach fünf, in Einzelfällen sogar erst nach zehn Jahren

gegeben. Die größten Verschiedenheiten weisen die Anleihen hinsichtlich des Rückkaufpreises bei freiwilliger Tilgung auf. „Von den 18 Anleihen mit Aufgeld gilt das Aufgeld bei 6 nur für einen bestimmten Zeitraum, während es bei 12 für die ganze Laufzeit hindurch besteht, und von diesen 12 haben 5 ein einheitliches Aufgeld (5, 3 oder 2%) und 7 ein sinkendes Aufgeld. Ein Aufgeld von mehr als 5% ist für die zweite Siemens-Anleihe vorgesehen (10% für die ersten 10 Jahre und 2% für die weiteren 15 Jahre), außerdem für die Anleihe der Deutsch-Atlantischen Telegraphengesellschaft (10% für 4 Jahre, 7½% für die nächsten 5 Jahre und 2½% für die letzten 4 Jahre)". Was die Zwangstilgung anbelangt, so hat es sich anfangs (bis Februar 1926) überwiegend um Serienanleihen gehandelt; seither beinahe ausnahmslos um Tilgungsfondsanleihen. Die in Deutschland selbst wenig übliche Form der Serienanleihen teilt die Emission jeweils in mehrere Serien mit verschiedenem Fälligkeitsdatum, was zur Folge hat, daß jede Serie ihren eigenen Kurs erhält. Bei den Tilgungsfondsanleihen überwiegt — wenigstens bei den deutschen Emissionen in Amerika — das System des Tilgungsfonds, das dem Rückkauf u n d der Auslosung der Obligationen dient. Der Rückkauf hat zu einem Höchstpreis zu erfolgen und nur der etwaige Ueberschuß aus dem jeweils verfügbaren Tilgungsfonds dient zur Auslosung weiterer Anleihestücke. Nicht weniger als 38 der deutschen Auslandsanleihen, darunter die Reparationsanleihe, die meisten Anleihen gemeinnütziger Gesellschaften und Industrieunternehmungen, gehören zu diesem Typ; wobei die Bedingungen im einzelnen (bezüglich des Rückzahlungstermins, des zurückzuzahlenden Betrages usw.) wiederum sehr verschieden sind; überwiegend gilt jedoch (allerdings mit Ausnahme von 7 Anleihen), daß bei Rückkauf kein Aufgeld bezahlt wird.

Viel einfacher in der ganzen Technik und für die Lage des einzelnen Obligationärs insofern günstiger als er wenigstens weiß, welcher Betrag der Anleihe jeweils zur Auslosung gelangt, ist derjenige Typus der Tilgungsfondsanleihe, deren Fonds ausschließlich zur Auslosung von Anleihestücken verwendet wird. Dieser Typ ist bei verschiedenen großen Anleihen, aber meist mit allerlei Abwandlungen bezüglich des Beginns der Auslosung usw. angewandt. Schließlich kommt gelegentlich auch der Anleihetyp zur Verwendung, bei dem „der Tilgungsfonds ausschließlich zum Kauf von Obligationen zu einem Höchstpreis verwendet wird"; der Rückkauf findet nur statt, wenn die Stücke auf dem Markte zu oder unter dem vorgesehnen Rückkaufpreis notiert werden. Diese Methode ist verhältnismäßig selten; K. hat dafür kaum 7 Beispiele anzuführen. Wenn er aber anzunehmen scheint, daß diese Methode für den Obligationär besonders ungünstig sei, weil seine Ansprüche auf Rückzahlung „nahezu gleich null" wären, so ist das natürlich formal richtig; materiell läuft die Methode, die wiederum allerlei Abwandlungen kennt, auf eine Sicherung des Mindestkurses und mithin auf die faktische Verkäuflichkeit der Anleihe zu jenem Kurs hinaus. Uebrigens verquicken sich in einzelnen Fällen, wie bei der Anleihe der Stadt Dres-

den, der Leonhard Tietz A.-G. usw. die verschiedenen Anleihetypen so miteinander, daß eine klare Systematik kaum noch möglich ist.

Mit das Instruktivste an der Arbeit von Kuczynski sind seine Ausführungen über den Ertrag der Anleihen für den Zeichner (S. 43—48) und über die Belastung aus denselben für den Schuldner (S. 55—65). Zunächst der Ertrag. Die Berechnungen Kuczynskis sind zulässigerweise vereinfacht, indem zeitliche Unterschiede zwischen dem Erwerb der Obligationen und den Beginn des Zinsendienstes außer acht blieben. Auch behandelt er Tilgungsanleihen, bei denen der Tilgungsfonds zum Kauf von Obligationen dient (nicht zur Auslosung) wie „glatte" Anleihen, bei denen angenommen wird, daß die Stücke bis zum letzten Fälligkeitstermin in den Händen des Zeichners bleiben. Das sind rechnerische Vereinfachungen, die für die Zwecke des Vergleichs durchaus zulässig sind. Sieht man sich nun die Anleihen darauf an, so zeigt es sich, daß die durchschnittliche nominelle Verzinsung der amerikansichen Emissionen zwischen 5½ und 7½% schwankt. Bei einem Zeichnungspreis zwischen 84½ und 101 haben die nominellen 650 Millionen Dollars ausmachenden 69 Anleihen von den Zeichnern insgesamt etwas über 616 Millionen Dollars, d. h. 94,18% gekostet, wobei auch dem Einfluß des Rückzahlungspreises auf den Emissionskurs anhand einzelner Beispiele Rechnung getragen wird. K. berechnet den Ertrag von 55 Anleihen, die als „glatte" behandelt werden, mit 5,76—8,38%; diese Verschiedenheiten der Realverzinsung rühren von mannigfachen Faktoren her, wie z. B. auch von der Dauer der Anleihe: ein Faktor, dessen Einfluß K. nicht analysiert. Wohl aber weist er eingehend auf die Bedeutung zusätzlicher Zinsscheine und insbesondere der zusätzlichen Bezugsrechte auf Aktien hin; die letzteren berechtigen zum Bezug von Aktien zu gleichbleibendem Preise wie im Falle der Karstadt-Anleihe oder zu einem von Zeit zu Zeit steigenden Preise (Thyssen, Mansfeld, Miag) oder zu einem nach Zahl der Aktien steigenden Preis (A. E. G.-Obligationen).

Und nun die Belastung des Schuldners, die nur für etwa 40 Anleihen berechnet werden konnte.[8]) Da sind zunächst die Unkosten der Begebung. Angefangen mit der Feststellung, daß die amerikanischen Emissionshäuser der weitverzweigten Absatzorganisation — deren Eigenart und Funktionieren K. leider nicht erörtert — in der Regel drei Punkte (3% des Nennwertes) als Kommission zu gewähren pflegen, dazu die kleinen Kommissionen des Uebernahme-Konsortiums selbst, Stempelsteuern im Schuldner- und im Gläubigerlande und eine ganze Anzahl von Gebühren verschiedener Art. Kein Wunder, wenn dann der Uebernahekurs, den der Schuldner ausgezahlt erhält, um 4,13 bis 15,18 Punkte niedriger ist, als der Zeichnungskurs, den der letzte Gläubiger bezahlt hat. In Wirklichkeit erhält aber der Schuldner nicht einmal den Uebernahmekurs, denn er hat nachher noch allerhand „Nebenkosten" zu tragen, wie Gebühren für die No-

[8]) Es handelt sich wieder nur um Anleihen, die in den Vereinigten Staaten emittiert wurden.

tierung der Obligationen an der New Yorker Börse, Entschädigung des Zahlungsagenten und des Treuhänders (trustee) usw. Namentlich diese Entschädigungen, die vielfach die Form von prozentualen Kommissionen haben, sind als ein beträchtlicher Posten in Rechnung zu stellen. Z. B. zahlen die württembergischen Gemeinden den Zahlungsagenten ihres Anleihedienstes ⅛% der Tilgungsbeträge und ¼% der Zinsbeträge; in vielen anderen Fällen sind diese Lasten noch höher. Drittens kommt es natürlich vor allem auf den Schuldendienst selbst an, für den K. ganz anders gründlich als es Pfitzner (vgl. oben) getan hat, für eine lange Liste von Anleihen die Zins- und Tilgungsbelastung für jedes Jahr von 1925 bis nach 1950 berechnet. Er berechnet auch für die gleichen Jahre zusamenfassend die Zins- und Tilgungslast aus allen Anleihen, die ganz oder teilweise in den Vereinigten Staaten untergebracht worden sind; von der Reparationsanleihe wird allerdings nur der amerikanische Abschnitt (110 Millionen Dollars) berücksichtigt. Ein Vergleich mit den obenangeführten Schätzungen Pfitzners ist nicht möglich, weil Kuczynski die außerhalb Amerikas untergebrachten Anleihen nicht in die Gesamtrechnung einbezieht. Schließlich zählt K. unter den Kosten auch die „Bindungen" auf, in deren Sinn der Schuldner sich verpflichtet, dem Uebernahmekonsortium auf Wunsch zu einem späteren Zeitpunkt neue Obligationen zu im voraus festgesetzten Bedingungen einzuräumen. Solche Optionen können sich in der Tat, wenn sich inzwischen der Zinsfuß ändert, als schwere Belastung des Schuldners erweisen, wenn sie auch unmittelbar nichts mit dem Schuldendienst der ursprünglichen Anleihe zu tun haben.

Auf Grund dieses vorzüglich gesichteten Materials kommt K. zu einer Schätzung der typischen Gesamtlast einer einzelnen Anleihe, die er an dem Beispiel der kölnischen Stadtanleihe (vom Juli 1925) veranschaulicht. Dabei ergibt sich, daß bei einem Nominalzinsfuß von 6,5% und einem Zeichnungskurs von 87½% die Rendite für den Zeichner 7,64% betrug, während die Gesamtlast des Schuldners auf den Reinerlös 9,2% ist. Dabei gehört die Kölner Anleihe nicht zu den teuersten; da sie nicht besonders sichergestellt war, fielen allerhand Nebenkosten, wie die für Treuhänder, für Eintragung von Hypotheken usw. weg. Nach Kuczynki's Schätzung dürfte die jährliche Gesamtlast für den Durchschnitt aller deutschen Anleihen in Amerika auf etwa 10% des Reinerlöses zu bewerten sein. (S. 65).

Die volle Bedeutung einer derartigen Zins- und Tilgungsbelastung aus den Auslandsanleihen würde erst ersichtlich sein, wenn ein Vergleich mit der Last aus Inlands-Emissionen in Deutschland und in anderen Ländern, sowie vor allem mit derjenigen der Auslandsanleihen anderer Länder möglich wäre. Systematische Untersuchungen darüber liegen aber nicht vor; K. geht darauf bedauerlicherweise überhaupt nicht ein. Wohl rollt er jedoch mit großem Nachdruck eine andere Frage auf: die Stellung und Bedeutung der „Beratungsstelle" im Rahmen dieser Anleihewirtschaft. Bekanntlich hat es diese Stelle nur mit dem Kreditbedarf öffentlicher Körperschaften zu tun; wäh-

rend es aus K.'s Analyse offenkundig ist, daß die Bedingungen, zu denen Auslandsanleihen privaten Firmen gewährt werden und mithin die aus denselben für die deutche Volkswirtschaft erwachsenden Lasten im Durchschnitt keineswegs niedriger sind, wie bei Auslandsanleihen öffentlich rechtlicher Korporationen. Ja es geht sogar daraus hervor, daß, wie es die Beratungsstelle selbst formuliert hat, „mit wenigen Ausnahmen die mit der Industrie und dem Handel vereinbarten Bedingungen ungünstiger sind als die den Ländern und Kommunen eingeräumten". (S. 4.)

Der Tätigkeit der Beratungsstelle ist überhaupt das erste Kapitel (S. 1—5) gewidmet. Das Verhältnis der bei ihr beantragten und von ihr befürworteten Anleihen ergibt die folgende Zusammenstellung (für die Periode vom 1. Januar 1925 bis 30. September 1927).

Anleihen	Beantragt RM	Befürwortet RM
Kommunalanleihen	1 076 778 420	584 965 200
Staatliche Anleihen	605 808 000	550 500 000
Landwirtschaftliche Anleihen	241 000 000	241 000 000
Industrieanleihen (garantiert)	262 008 750	253 608 750
Insgesamt	2 185 595 170	1 630 073 950

Man sieht also, daß wesentliche Kürzung — nämlich nahezu auf die Hälfte — nur die Anträge von Kommunen und Kommunalverbänden (einschließlich Giroverbänden und Kommunallandesbanken) erfahren haben. Die Gesichtspunkte, unter denen diese Diskriminierung erfolgte, sind in der Oeffentlichkeit hinlänglich bekannt. Es handelt sich um das bekannte Produktivitätsargument, wonach überflüssige Ausgaben, die also „unproduktiv" sind, verhindert werden sollen. Will man nun wirklich glaubhaft machen, daß die Kommunen die einzige Stelle sind, die ihre Mittel — und obendrein zu 50% derselben — verschwenden, während die staatlich oder sonstwie garantierten landwirtschaftlichen Anleihen z. B. der Rentenkreditanstalt und vollends alle Staatsanleihen „produktiv" verwendet werden? Das dürfte wohl schwerlich gelingen und es ist nicht schwer, die Erklärung für das diskriminatorische Verhalten der Beratungsstelle zu finden. Sie hat eben die an den billigeren Auslandsmarkt appellierende Kreditnachfrage einzudämmen versucht und ist dabei nach der alten Regel verfahren, daß man den Druck an der schwächsten Stelle anzusetzen hat. Die politisch schwächste Stelle ,die Kommunen, haben folglich die ganze Last dieser Politik der Erschwerung der Kapitaleinfuhr zu tragen gehabt. Dabei stellt K. fest, daß nicht alle kurzfristigen Anleihen der Länder der Beratungsstelle vorgelegt worden sind; daß ferner z. B. die zwei Millionen Dollars einjährige Schatzscheine von Chemnitz und Hannover die Beratungsstelle ebenfalls umgangen haben. Völlig befreit sind von der Kontrolle die kirchlichen Anleihen, und zwar, wie die Beratungsstelle behauptet, aus „technischen" Gründen. Wie bereits gesagt, sind ferner die privaten verschont geblieben, obwohl bei diesen die Kreditaufnahme nach Feststellungen der Beratungsstelle selbst und nach den bekannten Ausführungen des Reparationsagenten keineswegs immer unter rationellen Gesichts-

punkten wirtschaftlicher Verwendung erfolgt ist. Die Beratungsstelle hat aber auch nicht einmal verhindern können, daß vielfach, wie schon erwähnt, unrichtige Behauptungen sich in die Prospekte von Anleihen öffentlicher Körperschaften eingeschlichen haben. K. zählt insbesondere (S. 5 bis 7) eine ganze Reihe von Beispielen auf, in denen bei Länderanleihen und ähnlichen Emissionen die aus Artikel 248 des Versailler Vertrages erwachsenden Verpflichtungen der Länder und Kommunen zur Haftung für die Reparationslasten direkt geleugnet wird. Das sind ja bekannte Dinge, die ja bereits der Reparationsagent in seinem Schreiben vom 20. September 1926 an den Reichsminister der Finanzen hervorgehoben hat. Unwillkürlich drängt sich der Schluß auf, daß die Beratungsstelle statt die Komunalanleihen schematisch zu halbieren, (wobei man sich fragt, ob diese Methode nicht zur Folge hat, daß die Kommunen den doppelten Betrag dessen, was sie wirklich benötigten, beantragten), vor allem auch derartige Einzelheiten der Anleihen und ihrer Prospekte schärfer überwachen sollten.

Zu ihren Vorschriften gehört zwar die Fürsorge dafür, daß die aufgenommenen Anleihen der Länder und Kommunen (laut „Richtlinien" vom Dezember 1925) produktiven Zwecken dienen sollen. Es konnte K. nicht schwer fallen, die Vieldeutigkeit oder vielmehr die Unbestimmtheit dieser Formulierung anhand von Beispielen nachzuweisen. (S. 23. f.). Und grundsätzlich gilt die Unkontrollierbarkeit der Verwendung: führt man die geborgten Mittel auch zweifellos „produktiven" Zwecken zu, so bleibt noch immer dahingestellt, ob nicht durch die Kreditaufnahme anderweitig Mittel verfügbar werden, die womöglich ebenso zweifellos „unproduktiv" verwendet werden. Was überhaupt „produktiv" und „unproduktiv" ist, ist nicht leicht zu unterscheiden. Die Definition in der Denkschrift der Beratungsstelle, wonach sich die Produktivität daran mißt, daß „Werte für die Ausfuhr oder den notwendigen heimischen Verbrauch" erzeugt werden, läßt sich praktisch auf alles anwenden. Wie soll man dann die Behauptung des Erzbischofs von Bamberg in seinem Brief an die Emissionshäuser einer katholischen Kirchenanleihe in Bayern, daß diese Anleihe „in hohem Maße zur Steigerung der Produktivität des deutschen Volkes beitragen" würde, bestreiten? (S. 27.). —

So ergibt sich die eigentümliche Situation, daß ein so eifriger Verfechter der „Sozialisierung" und der staatlichen Leitung des Wirtschaftslebens, wie es Dr. Kuczyinski ist, hier herbe und grundsätzliche Kritik an der Politik einer Instanz übt, die als Organ einer „Planwirtschaft" ihm selbst weltanschauungsmäßig nahe stehen dürfte; allerdings gibt er zu (S. 32), daß es der Beratungsstelle zu verdanken sei, wenn fast alle Stadtanleihen bereits nach fünf Jahren kündbar sind; die Beratungsstelle hat nach dieser Richtung hin starken und offenbar nützlichen Druck ausgeübt.

K. geht bewußt allen Fragen nach den volkswirtschaftlichen Wirkungen der Anleihenaufnahme, der Uebertragung derselben ins Ausland, der gleichartigen Problematik bei Rückzahlung usw. aus dem Wege. Vielleicht gerade dieser Selbstbeschränkung ist auch zu verdanken, wenn er in dem enger gezogenen Rahmen so Vorzügliches geleistet hat. Jedenfalls wünschte man, die obenbesprochene Schrift von Pfitzner hätte auf die wenigen

theoretischen Ausführungen in der Einleitung (insbesondere S. 3) ebenfalls verzichtet; denn was dort an Behauptungen über den Zusammenhang zwischen Auslandskrediten auf der einen Seite, aktiver oder passiver Handelsbilanz auf der anderen geboten wird, geht über vage und unscharfe Thesen nicht hinaus.

Dagegen ist die hier noch zu besprechende Schrift von Dr. Dalberg im wesentlichen diesen theoretischen Fragen gewidmet, die recht populär und vorsichtig abwägend vorgetragen werden.[9] Allerdings würde man der kleinen Schrift unrecht tun, wenn man sie nach streng theoretischem Maßstab messen wollte. Denn trotz der Betonung theoretischer Probleme ist und will sie im Grunde ein wirtschaftspolitisches Pamphlet sein, in dem gegen die Beschränkung der Aufnahme von Auslandsanleihen plädiert wird. Zu dem Zweck wird nun darauf hingewiesen, daß wir der „wirtschaftsbelebenden Hilfe" vom Auslande bedürfen (S. 24); daß die Verschuldung der deutschen Gemeinden 1927 nur 2,5 Milliarden betrug gegenüber 10,5 Milliarden 1913; daß „der Bau eines Stadions in deutsches Arbeitseinkommen umgesetzt" wird, was „im Ergebnis immer noch vorteilhafter (sei) als wenn Arbeitslose statt dessen ihre Rente ohne Arbeit bekommen hätten" (S. 27) usw. Dieses letzte bereits äußerst bedenkliche Argument zeigt, wie wenig es dem Verfasser auf theoretische Exaktheit und wie sehr auf Propagierung eines wirtschaftspolitischen Zieles ankommt. Alles in allem eine für den Laien recht anregende kleine Schrift, die ihren rein propagandistischen Zweck trotz mancher leicht nachweislichen Unsicherheit in der theoretischen Argumentation erfüllen dürfte.

Entwicklung der Rentabilität der deutschen Aktien-Gesellschaften.

Während in Amerika schon seit längerer Zeit eine genaue statistische Erfassung der dort veröffentlichten Jahresbilanzen erfolgt, beginnen die verschiedenen europäischen Länder erst ganz allmählich mit der Aufstellung von systematischen Bilanzstatistiken. Hierbei sind die seit einigen Jahren vom Statistischen Reichsamt für Deutschland angestellten ausführlichen Untersuchungen in vieler Hinsicht vorbildlich. Leider haben diese halb-amtlichen deutschen Bilanzanalysen den Nachteil, mit sehr großer Verspätung zu erscheinen (für die Zeit vom 1. 7. 26 bis 30. 6. 27 im zweiten Märzheft von „Wirtschaft und Statistik") und Bilanzen mit weit auseinander liegenden Stichtagen — fast bis ein Jahr — zusammen zu verarbeiten. Diese Fehler sind in der Bilanzstatistik des „Berliner Tageblatts", die außerdem den Vorteil einer sehr beschleunigten Publikation hat (Bilanzen für 1927 im Abendblatt vom 21. Juni 1928), vermieden. Aber hier sind die Vergleiche mit den Vorjahren, die zur Auswertung der mitgeteilten Ziffern unentbehrlich sind, nur ungenügend durchgeführt.

Ausgehend von dem Gedanken, daß die Darstellung einer mehrjährigen Entwicklung wichtiger ist als die Errechnung absoluter Durch-

[9]) „Auslandsanleihen und Reparationen" (Leipzig, G. A. Gloeckner, 1928. 76 S.).

schnittsziffern für ein einzelnes Jahr, ist der nachstehend näher ausgeführte Versuch eines Rentabilitäts-Indexes entstanden. (Vgl. auch Heft II der „Wirtschaftskurve" von 1928.) Es wurden von 18 verschiedenen Branchen je fünf typische Unternehmungen ausgewählt, deren Gewinn- und Verlust-Rechnungen einer eingehenden Untersuchung unterzogen wurden, und zwar wurden einmal die nach Vornahme der Abschreibungen ausgewiesenen Reingewinne bzw. Verluste und dann die ausgeschütteten Dividendenbeträge den Eigenmitteln (Aktienkapital plus Reserven) der entsprechenden Jahre gegenübergestellt, wobei bei jeder einzelnen Gesellschaft das Ergebnis für das Jahr 1927 gleich 100 gesetzt wurde. Der Gesamtdurchschnitt für die Ziffern der einzelnen Gesellschaften lieferte folgendes Endresultat:

	Durchschnitt für 1924—1927 in absoluten Ziffern	Indexmäßige Entwicklung (1927 = 100) 1924	1925	1926	1927
Ausgewiesene Reingewinne (abz. Verluste)	7,6 % d. Eigenm.	66	77	83	100
Ausgeschüttete Dividendenbeträge	7,2 % „ „	51	71	86	100
In den Jahren 1924—1927 insgesamt nicht ausgeschüttete Restbeträge .	4,3 % der Eigenmittel oder 16 % der ausgesch. Div.-Summen.				

Obwohl der Index nur einen Durchschnitt aus den Ergebnissen von 85 Unternehmungen darstellt (zwei Branchen sind nur mit 2 resp. 3 Unternehmungen vertreten), kann das Resultat zum mindesten für die großen Unternehmungen als typisch angesehen werden, da diese 85 Unternehmungen etwa ⅕ des Gesamtkapitals aller deutschen Aktien-Gesellschaften repräsentieren. Als wichtigste Erscheinung verdient festgehalten zu werden, daß Rentabilität und Dividendenausschüttungen im letzten Jahre gegenüber 1926 um 15—20% und gegenüber 1925 um 30—40% gestiegen sind. Die weitgehende Uebereinstimmung in der Entwicklung von Reingewinn und Dividendensumme dürfte damit zu erklären sein, daß fast der ganze ausgewiesene Reingewinn auch ausgeschüttet wurde. Nur 16% des Reingewinns wurden zur Reservebildung herangezogen. Diese 16% entsprechen 4,3% der Eigenmittel. Hieraus aber den Schluß zu ziehen, daß die deutschen Unternehmungen in den letzten Jahren nur in geringem Maße Reserven angesammelt hätten, ist unzulässig. Vielmehr läßt sich die Erscheinung beobachten, daß gegenüber den offenen Reserven, die meist nur bei Kapitalserhöhungen eine größere Erhöhung erfahren, die Dotierung der stillen Reserven vorgezogen wird. Meist ist der offen ausgewiesene Reingewinn nur ein Bruchteil des wirklich erzielten Ueberschusses. (Schon aus diesem Grunde sollte man relative Ziffern, den absoluten Durchschnittsziffern vor-

ziehen.) Allerdings ist hierbei der Vorbehalt zu machen, daß auch der Prozentsatz der nicht ausgewiesenen Gewinne schwankt, und zwar ist er um so höher je günstiger die Konjunktur des vorangegangenen Jahres war, während in besonders schlechten Jahren wohl auch einmal umgekehrt stille Reserven zur Erhöhung des Reingewinns aufgelöst werden.

Als Ergänzung der obigen Aufstellung diene die nach dem üblichen Schema aufgestellte Uebersicht über die in den einzelnen Jahren von den verschiedenen Gesellschaften erklärten Dividendensätze:

Höhe der Dividende in %	Anzahl der Gesellschaften 1924	1925	1926	1927
0	29	21	12	5
$^1/_2$—6	21	17	11	12
$6^1/_2$—8	21	19	22	19
$8^1/_2$—10	10	19	24	21
über 10	4	9	16	28
	85	85	85	85

Die seit 1924 einsetzende Aufbesserung der Dividende erscheint am klarsten bei einer Beschränkung der Gegenüberstellung für die Jahre 1924 und 1927, von denen das letztere ein — nur wenig verschobenes — umgekehrtes Spiegelbild des ersteren darstellt.

Zum Schluß noch die für das allmähliche Wiedererstarken der deutschen Wirtschaft charakteristischen Ziffern der von den untersuchten 85 Gesellschaften in den letzten 4 Jahren jeweils insgesamt ausgeschütteten Dividendenbeträge

	1924	1925	1926	1927
in Mill. RM.	171,3	218,6	273,6	357,9
1927 = 100	48	61	76	100

Ernst Wolfgang, Frankfurt a. M.

Nochmals die „Mac Nary Haugen Bill".

Im Heft Nr. 4 vom 15. Mai 1927 der „Bankwissenschaft" wurde bereits auf das seit Jahren in den Vereinigten Staaten von Amerika umkämpfte Unterstützungsprogramm für die Landwirtschaft hingewiesen. Die Gesetzesvorlage, die sogenannte „Mac Nary Haugen Bill" ist vor einigen Wochen neuerdings im Senat (am 12. 5. 28 mit 53 zu 23 Stimmen) und im Repräsentantenhaus angenommen worden, hat aber wiederum das Veto*) des Präsidenten Coolidge gefunden, gegen

*) Das Veto wird mit folgenden sechs Punkten begründet: 1. Versuch der Preissteigerung; 2. der Steuercharakter der Ausgleichsgebühr; 3. die ausgedehnte Bürokratie zur Durchführung des Planes; der Anreiz zur Gewinnsucht und die kostspielige Verteilung durch Vermittler; 5. der Anreiz zur Ueberproduktion; 6. die Unterstützung der ausländischen landwirtschaftlichen Wettbewerber. (Com. und Fin.-Chron. v. 26. 5. 28, S. 3235.)

welches die erforderliche Mehrheit in beiden Häusern nicht erreicht werden konnte, um die Bill zum Gesetz zu machen.

Gelegentlich dieser neuen Entscheidungen nimmt die National City Bank of New York in ihrem Mai-Bericht nochmals zu einigen wichtigen Punkten des landwirtschaftlichen Unterstützungsplanes Stellung. Wir bringen daraus das Nachstehende im Auszug.

Als wichtigstes ist an dem ganzen Plan hervorzuheben, daß er nicht beabsichtigt, den Weltmarktpreis der für ihn in Betracht kommenden landwirtschaftlichen Produkte zu kontrollieren, sondern daß er — unter dem Zollschutz — die Inlandpreise beeinflussen und den Ueberschuß der Erzeugung über den inländischen Verbrauch zu (niedrigeren) Weltmarktpreisen absetzen will.

Von den Verteidigern des Gesetzentwurfes wird behauptet, daß er eine Ausnahme bildet von der allgemeinen Regel, wonach eine Preiserhöhung zu Produktionssteigerungen führt, weil die Mehrerzeugung über den Inlandkonsum, die zu Weltmarktpreisen abgesetzt werden soll, gleichsam eine Strafgebühr bedeutet, die den landwirtschaftlichen Erzeuger von einer weiteren Produktionssteigerung abhält. Es wird behauptet, daß der Landwirt unterscheiden könne zwischen dem Anteil der Ernte, der für den Inlandverbrauch in Betracht kommt und mit Gewinn verkauft werden kann, und dem Anteil, der mit Verlust exportiert wird, und daß er naturgemäß die Erzeugung für das Ausland einschränken werde.

Tatsächlich aber kann eine solche Unterscheidung vom Erzeuger praktisch nicht getroffen werden. Er wird bestrebt sein, seine Erzeugung zu steigern, solange der Preis, den er für die gesamte Ernte bekommt, sich noch rentiert. Das heißt aber, daß Preise und Produktion ihre eigenen Wege gehen, und dem Gesetz von Angebot und Nachfrage folgen wie zuvor. Die „Ausgleichsgebühr", die durch eine zu bildende Organisation[1]) zur Ueberwachung und Regulierung des Marktes vom Landwirt erhoben wird, trifft womöglich den Konsumenten und stellt für den Erzeuger einen Kostenfaktor dar wie jeder andere. Der Erzeuger selbst hat schließlich nichts von der Gebührenabgabe, denn der Gewinn aus dem bei Durchführung des Planes künstlich hochgehaltenen Inlandpreise wird so ziemlich durch die kostspielige Organisation verschlungen.

Der Plan kann keine allgemeine Besserung der Lage der Landwirte bringen. Wenn, wie beim Weizen, auf dem ein hoher Einfuhrzoll (42 % pro bushel) ruht, Gewinne entstehen, so treffen sie die Landwirte nicht allgemein. Durch die künstliche Preisregulierung und die staatlichen Krediteinräumungen werden günstige Bedingungen für die Landwirtschaft geschaffen, vergleichbar denen in der Kriegszeit, wo dem ungeheuren Aufstieg der jähe Zusammenbruch des Jahres 1920 folgte. Eine weitere Wirkung der erhofften Steigerung der landwirtschaftlichen Produktenpreise wäre eine Steigerung der Lebensmittelpreise mit der Folge einer Steigerung der Löhne, und dann aller Güter, die der Landwirt kaufen muß — ein Nachteil für ihn selbst und für die Wirtschaft des ganzen Landes hinsichtlich seiner Stellung auf dem Weltmarkt.

Seit der Zeit, wo die „Mac Nary Haugen Bill" entstand, hat sich die Lage der Landwirtschaft durch natürliche Fortschritte, nicht zuletzt auch durch die Selbsthilfe der landwirtschaftlichen Genossenschaf-

[1]) Es soll ein Federal Farm Board gebildet werden, bestehend aus dem Secretary of Agriculture und zwölf Mitgliedern, die, je aus einem der zwölf Federal Landbanken-Distrikte stammend, von dem Präsidenten unter Zustimmung des Senats bestimmt werden. Der Board soll für jede Warengattung einen beratenden Ausschuß gründen. Von dem zu errichtenden Fond in Höhe von 400 Mill. Dollar kann der Board Darlehen an landwirtschaftliche Genossenschaften gewähren zu dem Zwecke der Unterstützung der Kontrolle von Ueberschüssen landwirtschaftlicher Erzeugnisse. Die Darlehen sollen mit 4 % verzinst werden. (The Commercial & Financial Chronicle Nr. 3277 vom 14. April 1928, S. 2256.)

ten, gebessert. Die Disparität der landwirtschaftlichen gegenüber den industriellen Preisen ist weitgehend gemindert. Die landwirtschaftlichen Preise sind gestiegen, während andere gefallen sind. Wenn auch der Verbrauch von Getreide und Fleisch nicht gleichen Schritt gehalten hat mit der Zunahme der Bevölkerung, so ist die Ueberproduktion doch zurückgegangen. Es gibt kein landwirtschaftliches Erzeugnis, das nicht 50% oder mehr über dem Vorkriegspreis-Niveau liegt. Die Viehwirtschaft, der es eine Zeitlang sehr schlecht ging, hat sich vollständig erholt und der Preis für Schafe und Wolle liegt 100% über dem Friedenspreis. Weizen notiert in Chicago mit 1,60 $ pro „bushel" gegenüber einem Durchschnittspreis der Jahre 1909—1914 von 88,4 Cts., Korn 1,06 $ gegenüber 64 Cts., Hafer 63 gegenüber 40 Cts., Baumwolle 20 Cts. pro Pfd. gegenüber 12,4 Cts.

Sicherlich können diese Preise sich nicht weiter halten, wenn die Produktion weiterhin gesteigert wird. Zudem werden neue Produktionsmethoden Verbilligungen zur Folge haben und alte Methoden verdrängen. Die Bestrebungen und Erfolge, die Ernteerträge pro Einheit der Bodenfläche zu steigern, dürfen nicht dazu verleiten, die gesamten Ernteerträge des Landes in gleichem Maße zu steigern und dadurch die Preise noch mehr zu drücken. Trotz der bestehenden Landflucht wird immer noch zuviel in der Landwirtschaft produziert. Es ist nach Ansicht landwirtschaftlicher Experten notwendig, den Zug der Landbevölkerung zur Stadt nicht aufzuhalten und gleichzeitig mit der Verdrängung veralteter Betriebsmethoden die Anbaufläche einzuschränken.

Der Austauschwert der verschiedenen Güter und Dienste auf dem Markt hängt von ihrer relativen Knappheit ab, und das hängt schließlich ab von der Verteilung der Bevölkerung auf die verschiedenen Erwerbszweige. Es liegt nicht in der Macht der Regierung, die Beziehungen zwischen den Erwerbszweigen zu regulieren, solange die Freiheit der persönlichen Wahl und die Beweglichkeit innerhalb der Erwerbszweige gewährleistet ist. Die Regierung kann keiner einzelnen Erwerbsgruppe Vorteile bieten, es sei denn, sie müßte jeden Außenseiter daran verhindern, einzudringen und an diesem Vorteil teilzunehmen. Das Gesetz von Angebot und Nachfrage als Prinzip des wirtschaftlichen Ausgleichs steht über dem Mac Nary-Haugen-Plan. In der Landwirtschaft hat nicht die Steigerung des Ertrages einen großen Teil der Bevölkerung angelockt, sondern die Steigerung der Bodenpreise. Das sind aber keine wesentlichen Momente, die das laufende Einkommen des Landwirtes bestimmen, und bei einem Vergleich mit anderen Erwerbszweigen Geltung haben. Alle diese Tatsachen haben ihren Einfluß auf die Produktion und damit auf die Preise der landwirtschaftlichen Produkte, und sie zeigen die Unzulänglichkeit solcher Vorschläge, wie die „Mac Nary Haugen Bill" zur Genüge.

Das freie Wirken von Angebot und Nachfrage strebt danach, Mißgriffe zu korrigieren, und es zwingt jeden wirtschaftlich Beschäftigten, sich in der Art wo, was und wie er etwas tut, anzupassen. Im ganzen bewirkt es eine Verteilung der arbeitenden Bevölkerung innerhalb der Erwerbszweige und Berufe in einem Verhältnis, das die besten Ergebnisse verspricht. Es setzt neue Wege gegen alte durch, was vielleicht dem einzelnen in einem bestimmten Falle unbequem sein mag, aber den Fortschritt der Gesellschaft am ersten verbürgt.

H. Linhardt, Münster i. W.

Die Preußenkasse und ihre Reorganisation.

Von Ewald Kämpffer, Berlin.

Die Preußenkasse ist in den letzten Monaten stark in den Vordergrund des Interesses getreten. In vielen Artikeln der Presse wurden Meinungen vertreten, die vom wirtschaftlichen Standpunkt, der hier allein maßgebend ist, nicht unwidersprochen bleiben dürfen. Es ist allerdings nicht leicht, sich aus dem hin- und herwogenden Streit ein Bild zu formen, das auf Objektivität Anspruch erheben darf. Ob die folgenden Zeilen dieses Ziel erreichen, ist fraglich; zumindest kann aber vorausgesetzt werden, daß keine wirtschafts- oder parteipolitische Voreingenommenheiten bestehen oder sonst irgendein Ressentiment die Wirklichkeit zu einem Zerrbild macht.

Die im Jahre 1895 vom preußischen Staate gegründete Preußenkasse hat nach § 1 des Gründungsgesetzes vor allem die Aufgabe, den genossenschaftlichen Personalkredit zu fördern; die Motive zur Errichtung waren agrar- und sozialpolitischer Natur. Erwerbsabsichten hatte der preußische Staat nicht. Vielmehr sollte der Preußenkasse vorbehalten sein, gegenüber den Zentralkreditgenossenschaften (Verbandskassen) eine mehr ergänzende und unterstützende Stellung einzunehmen, wobei sich allerdings im Laufe der Geschäftstätigkeit der Preußenkasse nicht selten Meinungsverschiedenheiten darüber ergaben, wo die Grenze zwischen Wohltätigkeitsinstitut und Bankgeschäft zu suchen war.

Die Aufgabe der Preußenkasse war im wesentlichen dadurch gegeben, daß die Verbandskassen ein starkes Bedürfnis nach Kredit zeigten. Dieses Kreditbedürfnis der Verbandskassen konnte bei den privaten Banken und bei der Reichsbank nur mangelhaft befriedigt werden, da die hauptsächliche Kreditbasis der Verbandskassen, die Haftsumme, nur gering bewertet wurde. In diese Bresche sprang nun die Preußenkasse, indem sie es sich zur Aufgabe machte, Spezialbank für Verbandskassen sowohl ländlichen als auch städtischen Charakters zu sein. Die für die Kreditgewährung notwendigen Mittel hoffte man in der Preußenkasse durch einen „Geldausgleich" unter den Verbandskassen zu erhalten. Man ging dabei von der theoretisch nicht ganz abwegigen Ueberlegung aus, daß das Geldentnahmebedürfnis bei der Landwirtschaft je nach der Lage und der Wirtschafts- und Anbauart zu verschiedenen Zeiten auftrete, so daß — wenigstens zum Teil — eine Kompensation zwischen Geldangebot und Geldnachfrage eintreten könnte, die durch das Vorhandensein der gewerblichen Verbandskassen noch verstärkt werden würde. Es muß entgegen den immer wieder aufgestellten Behauptungen festgestellt werden, daß der genossenschaftliche „Geldausgleich" bei der Preußenkasse, grundsätzlich betrachtet, auch in der Vorkriegszeit nur eine Utopie war. Der Grund dafür liegt nahe. Der Aktivzinssatz

für den Kredit an Verbandskassen sollte möglichst niedrig sein, z. T. schon mit Rücksicht auf den langen Weg, den der Kredit über die Verbandskasse und die Einzelgenossenschaft bis zum letzten Kreditnehmer zu laufen hat. Ein niedriger Aktivzinssatz bedingt selbst bei einem Kostendeckungsinstitut einen noch niedrigeren Passivzinsfuß, sofern es sich bei den fremden Geldern um größere Summen handelt. Ein Guthabenzinssatz, der sich unter der durchschnittlichen Verdienstrate bewegt, bietet aber keinen Anreiz, Bankguthaben zu halten. So zeigte es sich, daß man auch bei den Verbandskassen im allgemeinen das Minus an Guthabenzinsen nicht gegen das etwas irreale Bewußtsein einer „genossenschaftsidealistischen" Handlung eintauschen wollte, indem man bei der Preußenkasse ein niedrig verzinsliches Guthaben unterhielt. Die Folge war, daß die Preußenkasse vor dem Kriege am wenigsten durch Guthaben der Verbandskassen, sondern vor allem durch das hohe Eigenkapital, durch die Mittel des Geldmarktes (nicht der Reichsbank) und die Guthaben der Sparkassen finanziert wurde. Berücksichtigt man, daß das Eigenkapital und zum größten Teil auch die Sparkassenguthaben als langfristig anzusehen waren und daß die Aktiven genügend flüssige Posten (Privatdiskonten, Bankguthaben usw.) aufwiesen, besonders aber, daß das Kontokorrent nicht „eingefroren" war, so ergibt sich ein relativ flüssiger Vorkriegsstatus der Preußenkasse.

Um zu ermessen, wie grundverschieden die Dinge heute liegen, ist es am besten, sich den Hauptvorwurf, der mit zur Abberufung des Präsidenten Semper beigetragen hat, nämlich die vollkommene Illiquidität der Preußenkasse, im einzelnen zu vergegenwärtigen.

Die Wandlung, die die Preußenkasse durchgemacht hat, kann nicht isoliert von dem Umschwung in den Agrarkreditverhältnissen betrachtet werden. Obwohl die deutsche Landwirtschaft die Inflation meist ohne Hypothekenschulden verlassen hat, waren die Jahre der Kriegs- und Zwangswirtschaft Jahre des Raubbaus an dem Kapital des Landwirts. Die Währungsstabilisierung, die den Landwirt von der Waren- in die Kreditpsychose versetzte, war bekanntlich nur durch Knapphaltung der Geldmittel möglich; diese Knappheit führte aber zu ganz außergewöhnlichen Zinssätzen. Nun lag schon vor dem Kriege die Rente der Landwirtschaft meist unter dem landesüblichen Zinssatz. Kein Wunder, daß jetzt ein absurdes Mißverhältnis entstand, das die Landwirtschaft dadurch aus der Welt zu bringen hoffte, daß sie die Betriebe durch Kredit intensivierte. Die infolgedessen vergrößerte Diskrepanz zwischen Zins und Rente, die noch durch Mißernten und die „Preisschere" zuungunsten der Landwirtschaft beeinflußt wurde, ließ immer wieder den Schrei nach dem Allheilmittel „Kredit" laut werden. In dem sinnlosen Durcheinander des Schuldenmachens verhallten die wenigen warnenden Stimmen. Immer wieder öffnete sich das Füllhorn der behördlichen Sonderkreditaktionen, bei denen nicht die Kreditwürdigkeit der Kreditbeantragenden maßgebend war, sondern allein durch die Tatsache, daß es sich um einen Landwirt handelte, schien maßgebenden Instanzen (Ministerien usw.) die „produktive" Verwendung des

Kredites gewährleistet zu sein. So wurden mit Krediten Steuern bezahlt, Erbauseinandersetzungen herbeigeführt, Kinder ausgestattet u. s. f. Wenn auch die Zinssätze dieser Sonderkredite meist ermäßigt waren, so lagen sie doch weit über der allgemeinen Agrarrente. Die unerquickliche Vermischung von Politik und Wirtschaft hat sicher auch in vielen Landwirten die Hoffnung entstehen lassen, daß diese „Notstandskredite" überhaupt einmal niedergeschlagen werden, daß sie sich also zu Geschenken oder zu Rückvergütungen von Steuern und Abgaben umwandeln. Dieses Hinüberschieben der Kreditgewährung aus dem Kaufmännischen in das politische Gebiet gehört zu den unerfreulichsten Erscheinungen im Kreditwesen während der letzten Jahre. Daß diese Kredite trotz ihrer Wechselform vollkommen illiquide wurden und die durchleitenden Kreditinstitute ebenfalls in bedenkliche Illiquidität brachten, ist selbstverständlich, um so mehr als auch der Hypothekarkreditmarkt in Deutschland bis auf den heutigen Tag noch stark daniederliegt und die Sätze für Realkredite — nicht zuletzt durch den Milliardenaderlaß der Reparationen — noch ungewöhnlich hoch, wenigstens höher als für Personalkredite liegen.

Will man für den jetzigen Zustand der Agrarkreditverhältnisse eine einfache Kausalformel geben, so ist diese — wie aus den vorangehenden Ausführungen hervorgehen dürfte — zumindest einseitig. Das trifft sowohl auf die Behauptung zu, daß die geschilderte Lage mit Zwangsläufigkeit eingetreten sei, als auch für die These, daß die Agrarkrise eine Folge der Finanzkrise sei. Beides ist richtig, aber nur zum Teil und auch nur nebeneinander.

Aus den allgemeinen Agrarkreditverhältnissen ergibt sich, daß die Personalkreditinstitute nicht ohne weiteres jene Illiquidität abwehren konnten, von der bereits gesprochen wurde. Sie ist in diesem Falle keine rein einzelwirtschaftlich bedingte Erscheinung und darf nicht das Odium tragen, allein durch die Unfähigkeit der Bankleiter herbeigeführt zu sein. Tatsächlich hat es an einer Einsicht in die Gefahren der „Kreditzwangswirtschaft" nicht gefehlt. Bereits am 29. Oktober 1924 faßte der Ausschuß der Preußenkasse folgende Entschließung:

„Die Bemühungen der Regierungsstellen, zum Zwecke der Abhilfe für plötzlich eingetretene Notfälle bei den großen Geldinstituten die Bereitstellung größerer Mittel zur Kreditgewährung an die betroffenen Kreise zu erreichen, werden mit Dank anerkannt. Es haben sich aber dabei in letzter Zeit Mißstände herausgestellt, die in künftigen Fällen unter allen Umständen vermieden werden müssen. In der Oeffentlichkeit ist vielfach der Eindruck erweckt worden, daß es sich bei diesen Sonderkrediten um Staatsgelder handle, auf die die in Frage kommenden Personenkreise unabhängig von ihrer Kreditwürdigkeit und Kreditbedürftigkeit einen entsprechenden Anspruch zu haben glauben. Demgegenüber muß mit allem Nachdruck betont werden, daß es sich bei diesen Sonderkrediten um Mittel der betreffenden Kreditinstitute handelt, für deren Verwendung diese das volle Risiko

tragen und deren Verwaltung darum auch in vollem Umfang unter Wahrung der für sie maßgebenden Geschäftsgrundsätze überlassen bleiben muß.

Der Ausschuß bittet daher die amtlichen Stellen, auch in Zukunft die in Frage kommenden Kreditinstitute erforderlichenfalls bei Beschaffung der benötigten Mittel zu unterstützen, es im übrigen aber den Instituten selbst zu überlassen, diese Mittel nach den Grundsätzen einer gesunden Kreditwirtschaft dem Wirtschaftsleben zuzuleiten. Er fürchtet, daß wir sonst auf dem Gebiete des Kreditwesens zu ähnlichen Zuständen kommen können, wie wir sie auf anderen Gebieten des Wirtschaftslebens unter der Zwangswirtschaft erlebt haben."

Daß die in dem Entschluß betonte Notwendigkeit, die Verwendung der Kredite zu überwachen, aufs engste mit der Frage der Liquidität bzw. mit deren gradueller Abwandlung, der Illiquidität zusammenhängt, wird weiter unten noch genauer zu zeigen sein. Es könnte jedoch nun eingewendet werden, daß die Illiquidität der Preußenkasse weniger auf die behördlichen Sonderkredite, für die meist entsprechende Passivposten vorhanden waren, zurückzuführen sei, als auf die Kreditgewährung, die die Preußenkasse aus eigenen Stücken vorgenommen hat. Dieser Einwand ist nicht unberechtigt. Die Preußenkasse hat es als ihre Aufgabe angesehen, der Landwirtschaft Kredite in möglichst großem Umfange zuzuführen. Dies geschah bewußt und in dem Vertrauen, daß große Teile des eingefrorenen Kredits, der in Wechselform als Betriebskredit entnommen war, in langfristige, d. h. Hypothekarkredite umgewandelt werden würden. Diese Hoffnung ist bisher im wesentlichen noch nicht erfüllt worden. Privatwirtschaftlich gesehen hat die Preußenkasse damit einen Fehler gegen die Elementargrundsätze der Geschäftspolitik begangen, der aber nach ihrer Ansicht im Hinblick auf den „volkswirtschatlichen Nutzen" der Kredite mit in den Kauf genommen werden mußte. Daß aber dieser vermeintliche volkswirtschaftlichen Nutzen in vielen Fällen eher ein volkswirtschaftlicher Schaden war, darin liegt eine gewisse Tragik, die nicht zuletzt durch die verursacht ist, die am meisten darunter zu leiden haben, nämlich durch die Landwirtschaft und vor allem durch deren Führer, die in gutem Glauben nach dem Danaergeschenk „Kredit" schrien. Denn darüber kann kein Zweifel bestehen, daß die Preußenkasse in ihrer Kreditpolitik von der öffentlichen Meinung, d. h. der Meinung der landwirtschaftlichen Kreise stark beeinflußt war. Selbst wenn aber die Preußenkasse in ihrer Kreditgewährung etwas zurückhaltender gewesen wäre, so ist damit noch nicht gesagt, ob nicht noch mehr Sonderkreditaktionen an die Stelle der zurückgehaltenen Preußenkassenkredite getreten wären. Sicher ist, daß dann die Folgen dieser „Parlamentskredite" (wie man die Sonderkredite treffender nennen sollte) noch unangenehmer gewesen wären als bei den reinen Preußenkassenkrediten. Wie man auch über die Kreditpolitik der Preußenkasse denken mag, so wird es doch bei einem Bankinstitut mit gemeinwirtschaftlichen Aufgaben schwer sein, zu sagen, wo

die Grenze zwischen dem privatwirtschaftlich Tragbaren und dem volkswirtschaftlich Notwendigen liegt. Je nach der Neigung des Beurteilenden, die eine oder die andere Seite für wichtiger zu halten, wird das Urteil über die von der Preußenkasse zu befolgende Kreditpolitik verschieden sein. Das muß bei den Streitigkeiten über die „Richtigkeit" der Ansichten berücksichtigt werden.

Illiquidität ist nicht allein ein Zustand der Aktivseite der Bilanz, sondern dieser Begriff deutet auch darauf hin, daß ein starkes Mißverhältnis zwischen der Deckungsdringlichkeit der Passiven und der Flüssigkeit der Aktiven besteht.

Auch auf der Passivseite der Preußenkassenbilanz sind im Vergleich zur Vorkriegszeit grundlegende Wandlungen eingetreten. Das Eigenkapital, das am 31. März 1914 85,6 Mill. RM. betrug bei 131,3 Mill. RM. Verbindlichkeiten, machte am 31. Dezember 1926 71,4 Mill. RM. aus, während die Verbindlichkeiten 854,8 Mill. RM. betrugen. Am 30. November 1927 waren die ausgegebenen Kredite auf 975 Mill. RM. angewachsen. Dabei ist zu berücksichtigen, daß ein Teil des Eigenkapitals als fiktiv anzusehen ist, da den Verbandskassen für die Einzahlung auf die Stammeinlagen entsprechende Kredite in laufender Rechnung zur Verfügung gestellt sind. Unter dem Fremdkapital war vor dem Kriege das Guthaben der Sparkassen von erheblicher Bedeutung; heute dagegen stehen nur noch wenige Sparkassen mit der Preußenkasse in Geschäftsverkehr (Girozentralbewegung!). Da wesentliche Mittel von den Verbandskassen nicht zu erwarten sind, müssen Kredite von Banken, öffentlichen Kassen usw. zur Finanzierung der Preußenkasse dienen. Die beiden Hauptgläubiger sind die Reichsbank und die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt. Bei der Reichsbank, die vor dem Kriege nur selten und auch dann nur mit geringen Beträgen in Anspruch genommen wurde, steht der Preußenkasse ein Rediskontkredit von mehreren hundert Millionen RM. zur Verfügung, und bei der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt ist die Preußenkasse durch hohe Lombardkredite verschuldet. Hinzu kommen noch Verbindlichkeiten bei anderen öffentlichen Banken und Betriebsverwaltungen und — last not least — Börsengelder, deren sich die Preußenkasse mit einem nicht zu leugnenden Dispositionstalent für ihre ganz anders gearteten Aktivgeschäfte bedient. Alles in allem zeigen die fremden Mittel der Preußenkasse deutlich, daß die Aufgabe der Preußenkasse darin besteht, bei Banken und ähnlichen Stellen Kredite aufzunehmen und sie unter eigenem Risiko den kredithungrigen Verbandskassen wieder zuzuleiten, während die privaten Großbanken ihre fremden Mittel aus der Wirtschaft schöpfen, um sie wieder der Wirtschaft zuzuführen. Der Agrarkreditmarkt unterliegt also im wesentlichen der öffentlichen Bewirtschaftung. Ob und auf welche Weise sich die Preußenkasse von ihren öffentlichen Gläubigern loslösen und damit aus einem unangenehmen Abhängigkeitsverhältnis befreien kann, das wird als das Hauptproblem in der künftigen Preußenkassenpolitik anzusehen sein.

Die eben erwähnte Frage der Illiquidität hängt — wie schon erwähnt — aufs engste mit der Verwendung der Kredite zusammen. Der ehemaligen Leitung der Preußenkasse hat man u. a. den Vorwurf gemacht, daß sie nicht wisse, wie der letzte Kreditnehmer den Kredit verwendet und daß sie damit dem Einfrieren der Kredite Vorschub geleistet habe. Blickt man in die Vorkriegszeit zurück, so ist festzustellen, daß sich damals die Preußenkasse überhaupt nicht um den letzten Kreditnehmer kümmerte, daß sie nicht einmal seinen Namen wußte. Die Verbandskassen erhielten den Kredit in pauschaler Summe auf Grund der Haftsumme oder sonstiger Sicherheiten, und zwar — was sehr wesentlich ist — meist in laufender Rechnung. Wie nun die Verbandskassen ihrerseits die Mittel an die Genossenschaften verteilten, oder wie die Genossenschaften gar die Gelder an die einzelnen Mitglieder weitergaben, das war der Preußenkasse gleichgültig. Es mußte ihr auch gleichgültig sein, weil damals der Bankkredit nur eine relativ bescheidene Rolle spielte neben den beträchtlichen Kontokorrentguthaben und den Depositen, die bei den einzelnen Genossenschaften und auch bei den Verbandskassen vorhanden waren. Die Vernichtung des Eigen- und Fremdkapitals durch die Inflation hat die bekannte dominierende Stellung des Bankkredits gebracht. Damit trat aber auch eine Aenderung in den Geschäftsprizipien der Preußenkasse ein. Die Kredite werden nunmehr fast ausschließlich auf Wechselbasis gewährt. Das ist bis zu einem gewissen Grade gleichbedeutend mit einer Auflösung der pauschalen Kredite in laufender Rechnung in viele Einzelkredite. Wertvolle Einblicke in die durch den Wechselverkehr offengelegten Kreditbeziehungen sind nun möglich, um so mehr, als sich die Preußenkasse bis heute bestrebt zeigt, an den letzten Kreditnehmer, also an den Landwirt, heranzukommen (Kundenwechsel!) und sich nicht mit sogenannten Sammelakzepten der Genossenschaften zu begnügen. Jede Wechselverpflichtung wird karteimäßig erfaßt und über jeden Akzeptanten werden Auskünfte eingeholt. Welche Arbeit damit verbunden ist, mag daraus erhellen, daß die Preußenkasse zeitweise einen Eingang von über 7000 Wechseln pro Tag hatte. Außer diesen internen Kreditkontrollen müssen noch die Revisionen erwähnt werden, die von dem Tochterinstitut der Preußenkasse, der Deutschen Genossenschafts-Revisions- und Treuhandgesellschaft m. b. H., Berlin, ausgeführt werden. Die Revisionen fanden aber unter der alten Leitung der Preußenkasse fast ausschließlich nur bei den Verbandskassen und bei den Zentralwarenanstalten statt. Weitere Kontrollmittel von grundsätzlicher Bedeutung sind für den Geschäftsbetrieb der Preußenkasse unter der Leitung des ehemaligen Präsidenten Semper nicht angewendet worden.

In einem gewissen Zusammenhange mit dem Vorwurf, daß die Preußenkasse nicht wisse, wie die letzten Kreditnehmer stehen, steht auch jene Behauptung, nach der die Preußenkasse die Großgrundbesitzer bei der Kreditverteilung bevorzuge. Wenn hier eingewendet wird, daß diese Beschuldigung nicht rein wirtschaftlicher sondern mehr wirtschaftspolitischer Natur sei, so ist dem mit einem gewissen

Vorbehalt beizupflichten, denn sie wird von den Kreisen in den Vordergrund gestellt, die in wirtschaftspolitischer Hinsicht dem Siedlungsgedanken huldigen. Danach sollen Kredite zur Besitzfestigung nicht verwendet werden. Große Güter, die nicht lebensfähig sind, sollen unter Siedler aufgeteilt werden (vgl. Art. 155 der Reichsverfassung). Diese Forderung ist weltanschaulich begründet, aber nur zum Teil, und man kann ihr, ebenfalls nur mit teilweiser Berechtigung, die These von der Unverletzlichkeit des Privateigentums entgegenstellen. Daneben kann man wohl behaupten, daß eine Reform der Agrarbesitzverteilung sich ohne weiteres als objektiv, als absolut notwendig beweisen läßt. An dieser Stelle sei nur kurz darauf hingewiesen, daß die künftige Agrarisierung des westlichen Europa eine unabwendbare Folge der fortschreitenden Industrialisierung und Autarkisierung der Kolonial- und Neuländer ist. Die letzte Antriebskraft zu dieser feststehenden weltwirtschaftlichen Entwicklungstendenz ist in der steigenden Bevölkerungsziffer gegeben.

Daneben kann auch der Betriebswirtschaftler objektive Bedenken gegen Kredite an Großagrarier erheben. Wie anfangs festgestellt wurde, geht es — ceteris paribus — den landwirtschaftlichen Betrieben am schlechtesten, die am meisten Kredite aufgenommen haben, wenn hier von bestimmten rein kaufmännisch zu beurteilenden Krediten (Gräserkredite, Molkereikredite, Kredite für sog. „letzte Aufwendungen" usw.) abgesehen wird. Nun haben die Untersuchungen des Enquête-Ausschusses ergeben, daß diejenigen Teile Deutschlands, in denen der Großgrundbesitz vorherrscht, im allgemeinen relativ stärker verschuldet sind, als Gegenden mit Klein- und Mittelbesitz. Das ist verständlich, wenn man bedenkt, daß der große Landwirt mit einer Zahl von fremden Arbeitskräften rechnen muß, die eine bestimmte Entlohnung verlangen, während die mitarbeitenden Familienmitglieder des Bauern, die mit der Scholle verwurzelt sind, keine oder nur geringe reale Entlohnungsansprüche stellen, besonders wenn diese den Bauern zum Schuldenmachen zwingen: Die bäuerliche Familie „streckt sich nach der Decke", wenn in dem Preis der Agrarprodukte der Arbeitslohn nicht abgegolten wird. Der Großagrarier aber muß in diesem Falle borgen, denn fremde Arbeiter müssen bezahlt werden.

Wenn so schon ohne weiteres eine stärkere Verschuldung des Großgrundbesitzes zu erwarten ist, so nimmt es eigentlich wunder, daß dieser an den Krediten der Preußenkasse nur mit einem verhältnismäßig kleinen Betrage beteiligt ist: In den ausgegebenen Krediten sollen nur 146 Mill. RM. in Beträgen über 50 000 RM. enthalten sein. Von einer bewußten Bevorzugung des Großgrundbesitzes durch die Preußenkasse kann demnach kaum gesprochen werden. Damit ist aber noch nicht erwiesen, daß die Großgrundbesitzer in den dörflichen Kreditgenossenschaften infolge ihrer dominierenden Stellung k e i n e n hervorragenden Anteil an jenen Krediten haben, die die Genossenschaften aus den ihnen zufließenden Spareinlagen geben.

Der eben behandelte Vorwurf, nämlich die Bevorzugung des Großgrundbesitzes, lenkt schon auf ein Gebiet über, das objektiv nur sehr schwer zu behandeln ist. Noch heikler aber ist es, die Frage zu beantworten, inwieweit die Person des ehemaligen Präsidenten Semper den Anstoß zu den Vorwürfen und dem ihnen nachfolgenden Revirement gegeben hat.

Wie soll nun die Reorganisation der Preußenkasse unter der neuen Leitung vor sich gehen?

Hierbei ist zu berücksichtigen, daß das Genossenschaftswesen meist traditionalistisch orientiert ist, und neuen rationalen Projekten, die Eingriffe in das Althergebrachte darstellen, immer mit Feindschaft gegenübersteht.

Die nächstliegende und wichtigste Aufgabe besteht darin, die Illiquidität der Preußenkasse zu beheben. Die eingefrorenen Betriebskredite, die die Personalkreditorganisation von der einzelnen Genossenschaft bis hinauf zur Preußenkasse bedrohen, müssen durch langfristige Kredite (Anlagekredite) abgelöst werden. Man hat dafür den Ausdruck „Umschuldung" geprägt. Diese Umschuldung kann auf zweierlei Art vor sich gehen:

1. Neue Mittel langfristiger Natur lösen die eingefrorenen Betriebskredite ab.
2. Es werden keine neuen Mittel bereitgestellt, sondern die Illiquidität wird dadurch behoben, daß die Deckungsdringlichkeit des Fremdkapitals der geringen Flüssigkeit der eingefrorenen Aktiven angepaßt wird („innere" Umschuldung).

Auf die erste Art wird die Umschuldung durch die 25-Millionen-Dollar-Anleihe der Deutschen Landesbankzentrale bewerkstelligt werden. Für die Durchführung hat man eine außerordentlich komplizierte Konstruktion ersonnen. Interessant ist dabei, daß die Realkreditinstitute nicht das Kreditrisiko tragen. Dieses ist vielmehr auf sog. Treuhandstellen, hinter denen das Reich, die Länder und die Gemeinden stehen, abgewälzt, so daß also letzten Endes das Kreditrisiko auf den Rücken der Steuerzahler ruht. Kreditausschüsse, die den Treuhandstellen zur Seite gestellt sind, besorgen die Verteilung der Umschuldungsdarlehen. Dabei soll die Auszahlung der Darlehen möglichst an die Gläubiger der eingefrorenen Kredite erfolgen. Dieser Gedanke ist zwar richtig, jedoch steht dahin, in welchem Umfange er realisiert werden wird. Auf jeden Fall kann behauptet werden, daß durch die 25 Mill. Dollar keine nennenswerte Minderung der Illiquidität bei der genossenschaftlichen Personalkreditorganisation und der Preußenkasse eintreten wird.

Der Plan, die Illiquidität durch die innere Umschuldung zu bekämpfen, geht von dem Gedanken aus, daß der größte Teil der eingefrorenen Betriebskredite über die Preußenkasse läuft. Danach wäre es am einfachsten, wenn die Gläubiger der Preußenkasse dieser die nur kurzfristig gegebenen Mittel für längere Zeit überließen. Die Preußenkasse könnte dann ihrerseits die eingefrorenen Forderungen von der Wechselform loslösen und sie den Verbandskassen langfristig zur Verfügung stellen. Durch diese innere Umschuldung wird

vor allem vermieden, daß der ausländische Kapitalmarkt infolge der Aufnahme neuer Anleihen weiter in Anspruch genommen wird. So bestechend diese Gedankengänge im ersten Augenblick erscheinen mögen, so schwierig ist auch ihre Realisierung. Die genossenschaftliche Personalkreditorganisation steht diesem Plan mit Sympathie gegenüber, denn die innere Umschuldung bedeutet nichts anders, als daß die Personalkreditorganisation, also auch die Preußenkasse, in das Realkreditgeschäft hineinkommt. Außerdem erscheint der Wirkungsgrad dieses Verfahrens infolge der Konzentration auf wenige Stellen größer zu sein, als bei der Zersplitterung der Mittel, die bei der Verteilung der Landesbankzentrale-Anleihe herrscht. Die Möglichkeit, die innere Umschuldung in die Praxis umzusetzen, hängt jedoch im wesentlichen davon ab, wie sich die Hauptgläubiger der Preußenbank zu der Umwandlung der kurzfristigen Forderungen in solche langfristiger Natur stellen werden. Die Reichsbank dürfte hierbei mit Rücksicht auf ihre Aufgaben als Währungsbank von vornherein ausscheiden. Damit wäre die Möglichkeit der inneren Umschuldung bereits zum Teil in Frage gestellt. Anders liegen die Dinge bei der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt. Es wäre diesem Bankinstitut wohl ohne große Schwierigkeiten möglich, der Preußenkasse die kurzfristig überlassenen Mittel auf lange Frist zu geben. Die Frage ist nur, ob die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt den Willen dazu hat. Man kann es bezweifeln. Die Gründe zu dieser Abneigung im einzelnen auseinanderzusetzen, muß an dieser Stelle unterbleiben. Die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt, ein Politikum ersten Ranges, dessen Existenzberechtigung neben der Preußenkasse angezweifelt wird, war bis zu den Neuwahlen in dem politischen Dualismus Reich-Preußen gewissermaßen der Antipode der Preußenkasse. Im Falle der inneren Umschuldung würde sich die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt in der Preußenkasse auch auf dem Gebiete des Realkreditwesens einen Konkurrenten großziehen, auf den sie allerdings als Gläubigerin nicht ohne Einfluß sein würde. Welche Bedeutung der kürzlich eingetretene Wechsel in der Reichsregierung auf dieses Problem haben wird, ist z. Zt. noch nicht zu sagen. Eine radikale, aber rationelle Lösung des unerfreulichen Gegeneinander der beiden Agrarkreditinstitute liegt nur in der Fusion, kaum aber in der beabsichtigten Beteiligung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt an dem Kapital der Preußenkasse. Durch diese Fusion würde vor allen Dingen die instanzenmäßige Weiterleitung der Kredite um eine Etappe verkürzt und dadurch wesentlich verbilligt werden.

Mit der Behandlung der inneren Umschuldung wurde bereits die Betrachtung der liquiditätspolitischen Maßnahmen auf die Passivseite der Preußenkassenbilanz ausgedehnt. Ergänzend muß noch erwähnt werden, daß auch das Eigenkapital im Sinne einer Liquiditätserhöhung verändert wird. Die Stammeinlage des preußischen Staates ist von 45 Mill. RM. auf 175 Mill. RM. erhöht worden, vorerst jedoch nur nominell. Die effektive Erhöhung soll innerhalb von drei Jahren erfolgen. Um die 1930 fällige Rate von 50 Mill. RM. zu mobilisieren, hat die Preußenkasse mit Lee Higginson & Co., New

York, Verhandlungen wegen eines Zwischenkredites angeknüpft, die aber noch nicht endgültig abgeschlossen sind.

Mit der Eigenkapitalsaufbringung durch den preußischen Staat, über deren Aufbringungsmodus bisher noch nichts bekannt ist, wurde nicht nur die notwendige Liquiditätsverbesserung bezweckt, sondern auch ein verwaltungstechnisches Moment war maßgebend. Mit der Erhöhung der Stammeinlagen beabsichtigt der preußische Staat, sich gegenüber den Verbandskassen ein starkes und dauerndes Uebergewicht zu schaffen. Daß die Verbandskassen damit nicht zufrieden sind, ist leicht einzusehen. Sie befürchten überhaupt, in ihrem Einfluß auf die Geschäftsführung und die Verwaltung der Preußenkasse, der auch bisher infolge der Majoritätsstellung des preußischen Staates nicht groß war, weiter zurückgedrängt zu werden, insbesondere, wenn die nach aktienrechtlichem Vorbilde beabsichtigte Verfassungsänderung der Preußenkasse durchgeführt werden sollte. Die Preußenkasse selbst ist naturgemäß infolge des geringen Einflusses der Verbandskassen in ihren Entschließungen viel freier. Das kommt besonders in der neuen Institution der Betriebskontrolle zum Ausdruck, die von Genossenschaftsseite aufs heftigste befehdet wird.

Weiter oben wurde schon dargestellt, welche kreditpolitischen Kontrollmaßnahmen unter der Semperschen Leitung bei der Preußenkasse üblich waren. Als Ganzes gesehen, richtete sich die Kontrolle darauf, festzustellen, ob für die gegebenen Kredite die nötigen Sicherheiten vorhanden sind. Ein Kredit, besonders aber ein an Landwirte auf Grund des Haftsummenkreditsystems gegebener Kredit, kann zwar für den Gläubiger, einzelwirtschaftlich betrachtet, genügend Sicherheit bieten, aber trotzdem vollkommen illiquide sein, und, was sehr wichtig ist, der Kredit kann, trotz der (im Falle einer allgemeinen Deroute auf dem Gütermarkt jedoch illusorisch werdenden) Sicherheit, sowohl für den Betrieb des Schuldners als auch volkswirtschaftlich von großem Schaden sein. Woran liegt das? An dem Umstand, daß die landwirtschaftlichen Kredite bisher nur unter dem Gesichtswinkel der Sicherheit, nicht aber unter dem der rationellen Verwendung ausgegeben wurden. Man hat daraus das Postulat abgeleitet, daß die Agrarkredittechnik geändert werden müsse, und zwar in der Richtung einer Kontrolle der Kreditverwendung, wie sie bei Handels- und Industriebetrieben eine Selbstverständlichkeit sei. Dazu muß vorerst festgestellt werden, daß die Kontrolle der Kreditverwendung im allgemeinen Kreditgeschäft durchaus nicht so gang und gäbe ist, wie behauptet wird. Das ist auch leicht verständlich: Wenn ein Industrieller Kredit nimmt, und zwar gegen Stellung von Sicherheiten, die der Bank jederzeit im Falle der Realisierung ein Mehrfaches des Kredites einbringen, so würde eine Kontrolle der Kreditverwendung eine für die Bank unrationelle Maßnahme sein. Ganz abgesehen davon ist auch heute die Konkurrenz zwischen den Banken so stark, daß eine Kreditverwendungskontrolle nur dann möglich erscheint, wenn der Gläubiger in starker Abhängigkeit und die Konkurrenz sehr weit ist. Im übrigen gehört es zum Wesen des Kaufmanns und des Industriellen, daß sie kalkulatorisch denken, und

daß sie den Kredit nur dann aufnehmen, wenn sich der Zins im Ertrage zumindest reproduziert. Die Zinsen, genauer die Gesamtkosten des Kredites, sind für den allgemeinen Kreditmarkt Regulator der Nachfrage.

Anders liegen die Dinge bei dem Agrarkreditmarkt. Die Nachfragenden sind meist keine kaufmännisch-kalkulatorisch geschulten Menschen. Die Erfahrung der letzten Jahre hat bewiesen, daß Kredite auch dann genommen werden, wenn an ein Herauswirtschaften der Zinsen nicht im entferntesten zu denken ist: Der Zins hat auf dem Agrarkreditmarkt, der durch die öffentliche Bewirtschaftung stark manipuliert ist, nicht die Funktion eines Nachfrageregulators. Das wird erst dann der Fall sein, wenn die Landwirte auch Kaufleute, oder besser Betriebswirtschafter geworden sind. Erst dann können die Landwirte beurteilen, ob ein Kredit im Interesse ihres Betriebes liegt oder nicht. Bis dahin aber muß es sich die Landwirtschaft gefallen lassen, daß sich andere um ihre rationelle Kreditwirtschaft sorgen. Das Problem ist, w i e und durch w e n diese rationelle Agrarkreditwirtschaft verbürgt werden soll.

Bei der Frage nach dem Wie ist vor allem der Tatsache zu gedenken, daß der gewöhnliche Zins die Agrarrente beträchtlich übersteigt. Zwar ist bei einer niedrigen Verschuldung des landwirtschaftlichen Betriebes der hohe Zins relativ ungefährlich. Dennoch sollte auch bei einer niedrigliegenden Verschuldungsgrenze unbedingt darauf geachtet werden, daß der Kredit nur für solche Zwecke entnommen wird, die die Ertragsfähigkeit des Betriebes in optimaler Weise beeinflussen. Eine Kontrolle darüber ist nur sehr schwer möglich, wenn der Landwirt den Kredit bar ausgezahlt erhält. Erfahrungsgemäß ist es vom Standpunkt der Kreditverwendungskontrolle am besten, wenn der Landwirt nur die Ware erhält (Dünger, Maschinen usw.) und die dadurch entstehende Forderung durch Wechsel mobilisiert wird, wenn auch an und für sich gegen den Dreimonatswechsel wegen der in der Landwirtschaft länger dauernden Umschlagsfrist gewisse Bedenken geltend gemacht werden können. Die Einbürgerung des Wechsels als Form des landwirtschaftlichen Betriebskredites ist in der Hauptsache auf das Liquiditätsstreben der Zentralkreditinstitute zurückzuführen. Soweit die Genossenschaften aus den ihnen zugeflossenen Spareinlagen usw. Kredite gewährt haben, ist dies zumeist durch Barauszahlung des Kredites ohne Kontrolle der Kreditverwendung geschehen. Das jetzige Bild der Agrarkreditverhältnisse zeigt also eine Verschuldung der Landwirtschaft sowohl durch Bardarlehen als auch durch Wechsel, wobei von den letzteren nur die wenigsten als Warenwechsel, also Wechsel, bei denen die „Produktivität" des Grundgeschäftes zu erkennen ist, anzusprechen sind. Es ergibt sich nun die Frage, inwieweit die landwirtschaftlichen Betriebe bei der vorhandenen Schuldenlast noch lebensfähig sind und inwieweit etwaige neue Kredite nur dazu verwendet werden, die Agonie der überschuldeten Betriebe zu verlängern. Diese außerordentlich wichtige

Frage kann nur durch eine Institution beantwortet werden, die die Betriebsverhältnisse an Ort und Stelle fortlaufend überwacht.

Wer diese Betriebskontrolle durchführt, das ist nur von sekundärer Bedeutung. Am besten wäre es, wenn die Landwirtschaftskammern oder die Genossenschaftsverbände sich dieser Aufgabe selbst annähmen. Da aber die Lösung der Aufgabe drängt, die Kosten erheblich sind und die Preußenkasse als Hauptgläubigerin ein besonders starkes Interesse daran hat, kann man es ihr nicht verdenken, daß sie die Betriebskontrolle selbst in die Hand nimmt. Daß es sich dabei in der Hauptsache nur um die Kontrolle derjenigen Betriebe handeln kann, bei denen das Risiko am größten ist, also um die überschuldeten Großbetriebe, dürfte schon mit Rücksicht auf die Kosten verständlich sein. Die Genossenschaften empfinden diese Betriebskontrolle als Nichtachtung der genossenschaftlichen Prinzipien der Selbsthilfe, Selbstverantwortung und Selbstverwaltung. Versteht man es, den Dingen auf den Grund zu sehen, so handelt es sich nur um den Gegensatz zwischen Traditionalismus und Rationalismus.

Im übrigen wird sich auch die Preußenkasse darüber klar sein müssen, daß die Betriebskontrolle nur eine Episode darstellen kann, die bei Eintritt normaler Agrarkreditverhältnisse verschwinden wird, sofern die Preußenkasse nicht auch in das Realkreditgeschäft hineinkommt. Bleibt sie Personalkreditinstitut, so wird sie später im eigenen Interesse versuchen müssen, hinsichtlich der Betriebskontrolle mit den Verbandskassen auf freundschaftlichem Wege einen modus vivendi zu finden. Das bedeutet nicht, daß die Preußenkasse auf ihre kaufmännischen Grundsätze verzichten soll. Im Gegenteil, es ist zu hoffen, daß bis dahin der Gedanke der Rationalisierung (im weitesten Sinne), der von der Preußenkasse bewußt bis zu der entlegensten Einzelgenossenschaft, ja bis zum einzelnen Landwirtschaftsbetrieb getragen wird, schon soviel Früchte gezeitigt hat, daß die traditionalistische Orientierung des landwirtschaftlichen Genossenschaftswesens einer mehr verstandesmäßigen Einstellung gewichen ist.

Das neue Abrechnungsverfahren im Effekten-Termingeschäft.

Von Bernhard Mahrholz, Berlin.

I.

Am 15. Mai d. J. ist für den Berliner Platz ein neues Abrechnungsverfahren im Effekten-Termingeschäft in Kraft getreten. Die Neuordnung beschränkt sich lediglich auf die technische Seite der Abwickelung und dient einem doppelten Zweck: einer besseren Verteilung der Liquidationsarbeiten auf die ganze Abwickelungsperiode und der rechnerischen Zusammenfassung der zu erfüllenden

Effektennominale und Beträge in weitgehendstem Maße unter Vermeidung allen überflüssigen Schreibwerks, wobei die Regelung des Stücke- und Geldausgleichs zum Unterschied von früher durch die Liquidationskasse A. G. erfolgt.

Zum zweiten Male ist seit der Gründung der Liquidationskasse A. G. eine Reorganisation der technischen Abwickelung vorgenommen werden. Sie ergab sich erstmalig durch die Tatsache der Gründung der Liquidationskasse A. G., insbesondere durch die rechtliche Form der Aktiengesellschaft und ihre wirtschaftliche Funktion (als Garant für Börsentermingeschäfte). Fußend auf dieser Vereinfachung stellt die letzte Neuordnung lediglich eine sinnvolle Verbesserung und Veredelung des Liquidationsverfahrens dar, das in technischer Beziehung die Erfüllung durch Ausgleichung und Aufrechnung nahezu auf die höchste Stufe der Vollkommenheit gebracht hat.

Die Neuordnung im Abrechnungsverfahren der Berliner Liquidationskasse ist nach dem Vorbild des Frankfurter Vereins Kollektiv-Skontro erfolgt, der schon seit Mitte Februar 1927 die Abwickelungstechnik wesentlich vereinfacht hat. Die unbestrittene Ueberlegenheit des Frankfurter Verfahrens gegenüber der Schwerfälligkeit der Berliner Abwickelung gab daher der Liquidationskasse Veranlassung, die Technik des Vereins Kollektiv-Skontro studieren zu lassen, was schließlich zur Einführung eines neuen Abrechnungsverfahrens für den Berliner Platz geführt hat. In der „Bankwissenschaft" vom 15. Mai und 15. August 1927 wurde ausführlich über „die Sicherungs- und Liquidationseinrichtungen Frankfurts, Berlins und Hamburgs im Effektenterminhandel" gesprochen, so daß im Verfolg dieser Arbeit das neue Abrechnungsverfahren für Berlin des näheren zu behandeln ist.

Der Kern der Neuerung ist der, daß die Abrechnung der gehandelten Effekten (wie in Frankfurt), nicht mehr zu den Liquidationskursen erfolgt, sondern zu den Kursen, zu denen jeweils gehandelt wurde. Tatsächlich hat der Liquidationskurs, der bisher die Grundlage für die Abwickelung der Termingeschäfte bildete, innerhalb des zum Effektenclearing der Liquidationskasse gehörenden Kreises seit Gründung der L. K. seine Berechtigung grundsätzlich verloren. Man hat ihn also fallen lassen. Lediglich für die Prolongationen und die Liquidierung von Zeitgeschäften mit außerhalb der Liquidationskasse stehenden Firmen hat er noch Bedeutung und wird jeweils vom Börsenvorstand bekanntgegeben.

Das Fallenlassen des Liquidationskurses hat zunächst den Fortfall des Differenzkontos bewirkt, dem bisher die Differenzen zwischen den Liquidationskursen und den Kursen, zu denen gehandelt wurde, gutgeschrieben bzw. belastet werden mußten. Dadurch ist nicht nur eine wesentliche Arbeitsersparnis zum Termin erzielt worden, sondern die sich zum Liquidationstermin zusammendrängende Arbeitslast kann nunmehr auf die ganze Liquidationsperiode verteilt werden. Damit ist gleichzeitig der Weg für äußerste Zusammenziehung der Erfüllungsposten nach Effekt und Betrag frei gemacht, ein Ziel, das durch eine einzig auf diesen Zweck gerichtete, sinnvoll durchdachte Neuerung des Formularwesens erreicht worden ist.

Den beteiligten Kreisen in Berlin hat das neue Verfahren eine erhebliche Entlastung von überflüssiger Arbeit gebracht. Der gesamte Zahlungsverkehr wickelt sich jetzt einfacher ab. Die Mitglieder haben es nicht mehr direkt miteinander, sondern nur mit der Kasse zu tun.

II. Erfüllungsgeschäfte.

In der Vorkriegszeit und auch nach Wiederaufnahme des offiziellen Effekten-Terminhandels bis zum Medio November 1926 mußten bekanntlich von den Mitgliedern am zweiten Tage nach Festsetzung der Liquidationskurse die sogenannten Skontrobogen der Liquidationskasse eingereicht werden. Es waren dies große Formulare, auf denen die Firmennamen sämtlicher Mitglieder der Liquidationskasse verzeichnet und die jeweils nur für ein Effekt bestimmt waren. Die Bogen wurden jeder für sich aufaddiert, und der Endsaldo ergab dann den von der Mitgliedsbank zu beliefernden bzw. von ihr abzunehmenden Nominalbetrag. Waren in einem Effekt die Käufe gleich den Verkäufen, so mußten trotzdem die Bogen ausgeschrieben werden. Die Abnahme bzw. Lieferung des sich aus sämtlichen, im Laufe der Abwicklungsperiode getätigten Termingeschäfte ergebenden Saldos erfolgte zum Liquidationskurs, wobei die Rechnung über den Gegenwert des zu liefernden Saldos vom Mitglied ausgeschrieben und zusammen mit den Effekten beim Kassenverein aufgeliefert wurde, während für den abzunehmenden Saldo die Liquidationskasse die Rechnung ausschrieb.

Da sämtliche Lieferungen zum Liquidationskurs erfolgten, mußte unter den Mitgliedsfirmen noch eine Regulierung jener Differenzen erfolgen, die sich zwischen den tatsächlich getätigten Kursen und den Liquidationskursen ergaben. Die Verrechnung der Termindifferenzen wurde ebenfalls durch die Liquidationskasse besorgt, und zwar erfolgte sie auf den hierfür in Gebrauch befindlichen Differenz-Skontrobogen, die die zu zahlenden und zu empfangenden Differenzen aus allen Termingeschäften aufnahmen und über deren Saldo eine Rechnung auf den Kassenverein gelegt wurde.

Ab Ende November 1926 trat eine wesentliche Vereinfachung in der Technik der Terminabwicklung ein. Die überaus mühevolle Arbeit verursachenden Skontrobogen kamen in Fortfall und an ihre Stelle traten besondere Lieferungs- und Abnahmemeldungen, die nur den Saldo aller in der betreffenden Abwickelungsperiode mit sämtlichen Mitgliedern getätigten Terminschlüsse in einem Effekt, sowie den ausmachenden Betrag enthielten. Allerdings gingen diesen Kollektiv-Saldenmeldungen zum Abwickelungstermin Einzelmeldungen für jedes Effekt am Abschlußtage vorauf, auf denen jeweils die Kontrahenten namentlich aufgeführt wurden. Die alten Skontrobogen, die nur zum Termin eingereicht wurden, sind also in Einzelmeldungen aufgelöst worden, deren Einreichung sich über die ganze Abwickelungsperiode erstreckt. Auch hier gingen bei Lieferung die Durchschläge der einzelnen Saldenmeldungen eines jeden Effekts

als Rechnung an den Kassenverein, während bei Abnahme die vom Mitglied eingereichte Skontromeldung von der Liquidationskasse an den Kassenverein weitergeleitet wurde. Da aber auch hier der Liquidationskurs die Grundlage für die Abrechnung der Effektentermingeschäfte bildete, so blieb der zweite Teil dr Liquidationsarbeiten, die Skontrierung der Differenzen, unberührt.

Die erhebliche technische Vereinfachung der Terminliquidation ergab sich, wie erwähnt, aus der rechtlichen Stellung der Liquidationskasse A.-G., die bekanntlich im Jahre 1925 von dem „Liquidations-Verein für Zeitgeschäfte an der Berliner Fondsbörse" ins Leben gerufen wurde, der eine besondere Abteilung der Bank des Berliner Kassenvereins bildete. Da der Liquidationsverein in der Vorkriegszeit nur für die wenigen Tage der Terminabwicklung in Funktion trat, konnten die Skontrobogen nicht ohne weiteres entbehrt werden. Die heutige Liquidationskasse A. G. erfüllt aber nicht *nur* die Aufgabe der Abwickelung des Medio- und Ultimogeschäfts, sondern tritt auch als *Garant für die Börsentermingeschäfte* der einzelnen Mitglieder auf. In dieser Eigenschaft muß sie verlangen, daß ihr sämtliche *Terminschlüsse täglich gemeldet* werden, um die Engagementsverpflichtungen ihrer Mitglieder, in persönlicher und sachlicher Ordnung, also lebend und tot, stets auf dem laufenden zu halten. Da die Engagementsregistrierungen auf Grund der täglichen Meldezettel erfolgen, sind die alten Skontrobogen tatsächlich entbehrlich geworden.

So sehr auch diese Verbesserungen eine nicht unerhebliche Entlastung der Schreibarbeit zur Folge hatten, so blieb doch der alte Zustand bestehen, wonach sich die mit dem Differenzen-Clearing verbundene Arbeit auf wenige Tage und Nächte vor dem Liquidationstermin zusammendrängte. Eine bessere Verteilung der Arbeit auf die ganze Abwickelungsperiode war aber nicht möglich, solange der Liquidationskurs als Basis für die Abrechnung genommen wurde. Die Notwendigkeit, die Verrechnung der Lieferungen zum Liquidationskurs vorzunehmen, erklärte sich aus der technischen Anordnung der früheren Skontrobogen, die nur den Nominalbetrag und die einzelnen Mitglieder des Vereins namentlich enthielten. Da aber nur über den Saldo aller abzunehmenden bzw. zu liefernden Posten eine Berechnung an den Liquidationsverein ausgestellt wurde, die einzelnen Posten jedoch zu verschiedenen Kursen gehandelt wurden, so konnte die Abrechnung nur zu einem Einheitskurse, dem Liquidationskurse, erfolgen. Sonderbarerweise ist bei der ersten Verbesserung des Abrechnungsverfahrens der Liquidationskurs beibehalten worden. Seine Abschaffung war bei der damals durchgeführten Auflösung der Skontrobogen in Einzelmeldungen nur noch eine *Frage einer zweckentsprechenden Anordnung des Formularwesens*. Beides ist nun erfolgt. Die Effektentermingeschäfte werden also nicht mehr zum Liquidationskurs, sondern zu dem jeweils gehandelten Kurs abgerechnet, wodurch die Angelegenheit für Käufer und Verkäufer erledigt ist. Die Abschaffung des Liquidationskurses

wurde dadurch ermöglicht, daß das (zweite) Meldeformular um den ausmachenden Betrag vervollständigt wurde, worauf wir weiter unten noch zurückkommen werden.

Eine weitere Verbesserung ist ferner dadurch erreicht worden, daß die die ganze Abwicklungsperiode umfassenden Saldenmeldungen in einem jeden Effekt auf einer Generalaufstellung zusammengefaßt werden, aus der dann getrennt nach abzunehmenden und zu liefernden Posten die zu zahlenden und zu empfangenden Beträge sämtlicher in der ganzen Periode gehandelten Schlüsse und getätigten Operationen in je einer Summe ersichtlich sind. Zur Erfüllung wird also jedesmal nur eine einzige Rechnung ausgeschrieben, die bei Lieferposten vom Mitglied der Liquidationskasse, bei Abnahmeposten von der Liquidationskasse dem Mitglied zugestellt wird.

Die Vorzüge des neuen Verfahrens liegen auf der Hand. Für die Mitglieder bedeutet die Abschaffung des Liquidationskurses eine ganz beträchtliche Erleichterung. Die zeitraubende Arbeit des Differenzrechnens — die Differenzen wurden in der Regel auf Grund der persönlichen und sachlichen Engagementsnotizen festgestellt —, die notwendigen Kontroll- und Abstimmungsarbeiten auch unter den Mitgliedern untereinander, ferner das Ausschreiben der Differenz-Skontrobogen sowie die Einziehung durch den Kassenverein sind jetzt fortgefallen. Für die Liquidationskasse entfällt ein erheblicher Teil der Abstimmungsarbeit, die während der Nachtzeit vor den Liquidationsterminen vorgenommen werden mußte und die sich jetzt über die ganze Abwickelungsperiode verteilt.

Die Generalaufstellung ermöglicht ihrerseits, daß der Ausgleich der gesamten Umsätze eines Mitgliedes nur durch zwei Rechnungen erfolgt. Betriebstechnisch wirkt sich diese Art des Kollektivausgleichs für alle beteiligten Kreise, für Mitglieder, Liquidationskasse und Kassenverein, in einer Dezimierung des zu bewältigenden Schreibwerks aus. Es entfällt jetzt die Unmenge von Rechnungen, die, wenn auch im Durchschreibeverfahren hergestellt, über den Saldo einer jeden Terminoperation ausgeschrieben, geprüft und auf Listen für den Kassenverein gesetzt werden mußten. Waren früher insgesamt etwa 7000 Rechnungen für Liefer- und Abnahmeposten auszustellen, so ist ihre Zahl heute auf etwa 1000 zusammengeschrumpft und dürfte in Zukunft durch weitere Verbesserungen noch geringer werden. Die Entlastung der Liquidationsarbeiten durch den Fortfall überflüssigen Schreibwerks ist hier ganz beträchtlich. Eine größere Kompensation der Beträge findet jedoch nicht statt, da sie bereits ihren Höhepunkt erreicht hat. Ebenso bleibt die Zahl der abzuwickelnden Posten durch das neue Abrechnungsverfahren unberührt.

Außer diesen Vorzügen wäre noch auf einen weiteren hinzuweisen, der in einer rationellen Auswertung der täglichen Meldezettel liegt. Diese können, karteimäßig verwaltet, sehr wohl die sachlichen Engagementsbücher ersetzen, und die Mitglieder, die die

Vorzüge des neuen Verfahrens schätzen gelernt haben, sind bereits dazu übergegangen, die ihnen verbleibenden Kopien dementsprechend zu verwenden, um so mehr, als die Engagementsregistrierung hierdurch automatisch auf dem laufenden gehalten wird.

In dem Suchen nach den kürzesten Arbeitswegen hat das nunmehr durchorganisierte Verfahren das Ziel, einen aus tausendfältigen Einzelhandlungen bestehenden schematischen Arbeitskomplex durch zweckmäßige Gliederung mit einem Minimum von Arbeit, Zeit und Kosten zu bewältigen, nahezu erreicht. Sicherlich wird das Verfahren durch weitere kleine Verbesserungen noch vervollkommnet werden können, jedoch ist eine weitere Zusammenziehung der Geld- und Effektenposten nicht mehr möglich. Ist es bei einem Einzelkauf bzw. -verkauf wesentlich, a n w e n zu zahlen bzw. zu liefern ist, oder v o n w e m Geld zu empfangen bzw. Effekten abzunehmen sind, so i n t e r e s s i e r t in einem geschlossenen Kreise, in dem nur Mitglieder der Liquidationskasse skontrieren können und nur bestimmte Papiere zur Skontrierung zugelassen sind, der N a m e d e s K o n t r a h e n t e n n i c h t m e h r, wesentlich bleibt nur, daß der Käufer zu seinen Effekten und der Verkäufer zu seinem Gelde kommt. Die Institution der Liquidationskasse, die zwischen Käufer und Verkäufer steht, hat die Kompensation von Geldbeträgen und Effektenposten von überflüssiger Arbeit befreit und den Ausgleich in sinnvoller Weise durch größtmöglichste Konzentration der einzelnen Arbeitsvorgänge auf die höchste Stufe der Rationalisierung gebracht.

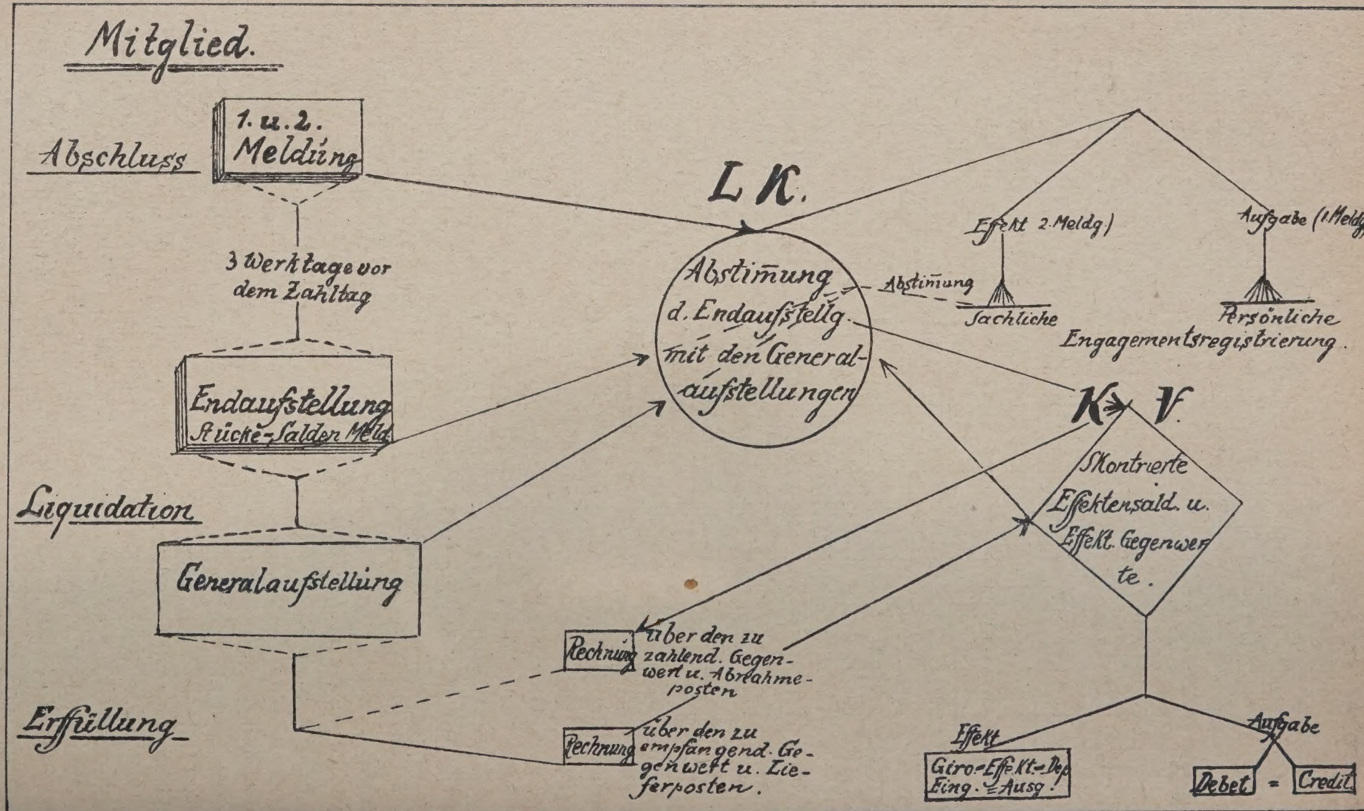
D i e t e c h n i s c h e A b w i c k e l u n g.

Im Folgenden soll die technische Abwickelung des neuen Abrechnungsverfahrens näher erläutert werden. Die graphische Darstellung (siehe nächste Seite) mag den Vorgang besser veranschaulichen.

1. A b s c h l u ß. (D a s M e l d e v e r f a h r e n.)

Grundsätzlich ist der ganze Abwickelungsvorgang derselbe wie früher. Lediglich die Einstellung auf den Gedanken, den ganzen Verrechnungsprozeß nach Möglichkeit auf die ganze Periode zu verteilen und gleichgeartete Arbeitsvorgänge so zu gruppieren, daß der Ausgleich aller getätigten Umsätze mit sämtlichen Mitgliedern nur durch zwei Rechnungen erfolgt, hat eine entsprechende Vervollkommnung des Formularwesens notwendig gemacht. Schon bei dem täglichen Meldewesen waren Ergänzungen erforderlich. Hat ein Mitglied ein Termingeschäft geschlossen, so hat er, wie früher bei dem vereinfachten Verfahren, jeden Schluß sofort der Liquidationskasse mitzuteilen. Bei Käufen bedient er sich eines weißen, bei Verkäufen eines blauen Formulars. Dise Formulare sind mit zwei Durchschlägen versehen. Das Original muß als 1. Meldung (siehe Vordruck Nr. 1] *) noch am Abschlußtage bis 5 Uhr nachmittags bei der Liquidationskasse eingereicht werden und dient lediglich zu Kontrollzwecken, insbesondere als Unterlage zur Berechnung des Obligos und

*) die I. Meldung ist die linke Hälfte des Vordruck Nr. 1.


Mitglied.
Abschluss
1. u. 2. Meldung
3 Werktage vor dem Zahltag
Endaufstellung
Stücke-Salden Meld.
Liquidation
Generalaufstellung
Erfüllung
L. K.
Abstimung d. Endaufstellg. mit den Generalaufstellungen
Abstimung
Effekt 2. Meldg.)
Aufgabe (1. Meldg.)
Sachliche
Persönliche
Engagementsregistrierung.
K. V.
Skontrierte Effektensald. u. Effekt. Gegenwerte.
Rechnung über den zu zahlend. Gegenwert u. Abnahmeposten
Rechnung über den zu empfangend. Gegenwert u. Lieferposten.
Effekt
Giro-Effekt-Dep. Eing. = Ausg.
Aufgabe
Debet = Credit

Vordruck Nr. 1

II. Meldung

Datum

Firma .. **Nr.**
(Ordnungsnummer)

Kauf Effekt ..

Termin ..

An die
Liquidationskasse Aktiengesellschaft
Berlin

nom. in tausend	gehandelter Kurs	Steuerwert	Vermittler	nom. in tausend	Aufgabe	auf. gegeb. Kurs	ausmachender Betrag
	Summe				≺ Summe ≻		
Abstimmung					≺ Endsumme v. Blatt Nr. ≻		
Maschine							
Eng. Mappe					≺ Endsumme ≻		

Form. 1a

der erforderlichen Sicherheitsleistungen der einzelnen Mitglieder. Es enthält die knappen Mitteilungen wie die früheren Formulare der ersten Meldung, also Nominale, gehandelter Kurs, Steuerwert und Vermittler, jedoch sind auf den neuen Vordrucken die Tagesumsätze jeweils nur in e i n e m Effekt zu verzeichnen und die Nominale und der Steuerwert zu addieren. Die Nennung des Vermittlers ist nicht unbedingt notwendig. Nur für diejenigen Mitglieder, die diese Angabe für ihre Zwecke benötigen, wird die Spalte ausgefüllt.

Die 2. Meldung, das ist der erste Durchschlag, muß an dem dem Abschlußtage folgenden Tage bis spätestens 3 Uhr nachmittags bei der Liquidationskasse eingereicht werden und dient als Belag für das Kontokorrent. Diese 2. Meldung ist als wichtigste Neuerung durch Angabe des a u s m a c h e n d e n B e t r a g e s zu ergänzen, der nach dem aufgegebenen Kurs vom Einreicher selbst genauest zu errechnen ist. Wenn zwar durch die Ausrechnung den Mitgliedern laufend eine gewisse Arbeitsmehrbelastung erwächst, so dürfte sie sich durch verminderte Arbeit an den Liquidationstagen selbst ausgleichen.

Für die spätere Zusammenfassung sämtlicher Umsätze der ganzen Abwickelungsperiode in e i n e r Summe zum Liquidationstermin mußten schon bei den Meldevordrucken (2. Meldung) die entsprechenden Vorarbeiten getroffen werden, dergestalt, daß die ausmachenden Beträge sämtlicher in dem gleichen Papier und zu gleichem Termin getätigten Abschlüsse täglich addiert werden und bei der folgenden Rechnung die Endsumme der vorhergehenden Rechnung neu vorgetragen wird, wie dies am Fuße der Rechnung aus Vordruck 1 ersichtlich ist. Die fortlaufend um die Tagesendsumme ergänzte Gesamtsumme der bisherigen Umsätze ergibt also die sogenannte A u f b a u s u m m e. Die Aufbausummen aller getätigten Terminoperationen werden am Ende der Abwickelungs-

periode saldiert, und die Salden bilden dann zum Liquidationstermin gewissermaßen die Strebepfeiler, die sich in der noch zu besprechenden Generalaufstellung zu einer Pyramide vereinigen, deren Spitze den Ausgleich bildet.

Dient die 1. Meldung der Liquidationskasse als Unterlage für die persönliche Engagementsregistrierung, so erfolgt auf Grund der 2. Meldung die Registrierung nach *sachlichen* Gesichtspunkten. Der Durchschlag der 2. Meldung verbleibt beim Mitglied als Kopie. Die Meldezettel vertreten gewissermaßen die Stelle des Memorials.

2. *Liquidation* (*Endaufstellung und Generalaufstellung*).

Drei Werktage vor dem Zahltag erfolgen die Vorarbeiten zur Liquidation. Es sind die Stichtage, an denen sich die Mitglieder über Annahme und Lieferung der Stücke bzw. über eine eventuelle Prolongation der Geschäfte zu entschließen haben, an denen die letzte Notiz per laufenden Termin erfolgt; Stichtage ferner für die Prämienerklärung, d. h. für die Erklärung zum Abschluß besonderer Abarten von Terminoperationen (Prämien-, Stellage- und Nochgeschäfte), und endlich Stichtage für die Festsetzung der Liquidationskurse, die als Grundlage für die Verrechnung der Prolongationen dienen, d. h. zu denen die Schiebungsgeschäfte ausgeglichen werden.

Alle an diesem Tage zu treffenden Entschlüsse eines Mitgliedes sind für jedes Effekt in ihrem zahlenmäßigen Ausdruck summarisch nach Nominalen und Effektivbeträgen auf ein Formular gebracht. Das ist die entscheidende Neuerung, die die früher zu verrichtende Schreibarbeit in ganz erheblichem Maße verringert hat.

Das Mitglied hat nämlich jeweils am Stichtage eine *Endaufstellung* (rotes Formular, Vordruck Nr. 2) einzureichen, in der

Vordruck Nr. 2

Firma .. Nr. (Ordnungsnummer)

Endaufstellung Effekt ..

für die Abrechnung per ..

	Kauf	Nom in tausend	Betrag		Verkauf	Nom. in tausend	Betrag
Endsumme	ausschl. Präm.-Erklärungstag			Endsumme	ausschl. Präm.-Erklärungstag		
	Prämien-Erklärung				Prämien-Erklärung		
	Prämien-Erklärungstag				Prämien-Erklärungstag		
	Prolongation				Prolongation		
	Verrechnung auswärtige Plätze				Verrechnung auswärtige Plätze		
	Summe				Summe		
	abzügl. Verkauf				abzügl. Kauf		
	abzunehmen				abzuliefern		
	zu zahlen				zu empfangen		

Form. 11

die Umsätze aller Transaktionen in einem Effekt im Kauf und Verkauf nach Nominalen und Effektivbeträgen einzusetzen und von ihm selbst zu saldieren sind, wodurch sich natürlich der Umlauf der Effekten und des Bargeldes erheblich reduziert. Diese Endaufstellungen entsprechen den früheren Saldenmeldungen über Abnahme und Lieferung im Skontro. Die für diese Aufstellung benötigten Endsummen werden jeweils den Durchschlägen der letzten Meldungen entnommen, ihre Feststellung erfordert also keinerlei große Mühe.

Der Vordruck enthält entsprechend den zu treffenden Entschlüssen und den getätigten Terminschlüssen folgende Bezeichnungen: Zeile 1 gibt in Kauf und Verkauf die Endsumme aller bis zum Stichtage getätigten Abschlüsse in einem Effekt an. In Zeile 2 wird das Ergebnis der Prämienerklärung eingesetzt; Zeile 3 nimmt die Endsumme aller am Prämienerklärungstage selbst gehandelten Papiere auf; Zeile 4 enthält die Summe der Prolongationen und Zeile 5 endlich gibt die Summe derjenigen Beträge an, die mit den auswärtigen Plätzen Essen, Frankfurt a. M. und Köln gehandelt wurden und auf dem Berliner Mitglied verrechnet werden sollen.

ordruck Nr. 3

Datum

rma

Nr.
(Ordnungsnummer)

Generalaufstellung

r von $\frac{\text{mir}}{\text{uns}}$ abzunehmenden Posten
d des zu zahlenden Gegenwertes

om. tau- end	Effekt	ausmachender Betrag
	Adca	
	Barmer Bank-Ver.	
	Otavi	
-habe.... zu zahlen RM		

: Sie gegen Lieferung obiger Stücke
n $\frac{\text{mir}}{\text{uns}}$ am Zahltag per Kassenverein
ziehen wollen.

terschrift:

m. 12.

Datum

Firma

Nr.
(Ordnungsnummer)

Generalaufstellung

der von $\frac{\text{mir}}{\text{uns}}$ zu liefernden Posten
und des zu empfangenden Gegenwertes

Nom. in tausend	Effekt	ausmachender Betrag
	Adca	
	Barmer Bank-Ver.	
	Otavi	
$\frac{\text{Ich}}{\text{Wir}}$ habe.... zu empfangen RM		

die $\frac{\text{ich}}{\text{wir}}$ gegen Lieferung obiger Stücke
Ihnen am Zahltag per Kassenverein
einziehen werde......

Unterschrift:

Form. 12

Sind für die Lieferung der Effekten die saldierten Nominale auf den Endaufstellungen maßgebend, so kommt für die Begleichung aller sich aus der Terminabwickelung ergebenden Operationen nur der Kollektivbetrag in Frage, der sich aus der Summe aller Endaufstellungen, d. h. aus den saldierten Endsummen sämtlicher Effektengattungen und Operationen, ergibt. Zu diesem Zweck werden die Reichsmarksalden aller Endaufstellungen auf eine **Generalaufstellung** (Vordruck Nr. 3) gesetzt, die die in sich verrechneten Effektenposten der ganzen Abwickelungsperiode namentlich untereinander aufführt, wodurch sich die zu zahlenden bzw. zu empfangenden Beträge zu je einer Summe zusammenfassen lassen. Eine Saldierung der Saldensummen findet hier aus Sicherheitsgründen nicht mehr statt.

Die Einreichung der End- und Generalaufstellungen hat an dem dem Stichtag folgenden Tage zu erfolgen.

3. Erfüllung.

Mit diesen beiden Aufstellungen sind die Vorarbeiten für die Liquidation beendet. Die Erfüllung ergibt sich für die Effekten aus den aus den Endaufstellungen hervorgehenden Nominalen und für die Regulierung aus den aus den Generalaufstellungen ersichtlichen Effektivbeträgen. Es sind nur noch über die Endsummen der Generalaufstellung zwei Rechnungen auszuschreiben, und zwar wird die Rechnung über den zu empfangenden Betrag und die Lieferposten vom Mitglied ausgestellt und auf den Kassenverein gelegt, der sie seinerseits an die Liquidationskasse weiterleitet, während die Rechnung über den zu zahlenden Betrag und die Abnahmeposten die Liquidationskasse (auf Grund der eingereichten Generalaufstellungen) ausstellt, die sie auf den Kassenverein legt, der sie seinerseits an das Mitglied weiterleitet.

Vorher aber stimmt die Liquidationskasse die eingelieferten Endaufstellungen unter sich ab, ob jedem Abnahmeposten ein entsprechender Lieferungsposten entspricht, und ebenso, ob die zu zahlenden Beträge sich mit den zu empfangenden Beträgen kompensieren. Sämtliche Effektenposten wie Reichsmarkbeträge müssen sich bei der Liquidationskasse in sich ausgleichen. Verbleibt ein Saldo, so hat sich ein Fehler eingeschlichen, der gesucht werden muß.

Eine weitere Abstimmung findet zwischen dem sachlichen Engagementsbuch einerseits und den End- und Generalaufstellungen andererseits statt. Sie ist die Grundlage für die gesamte Abwickelung.

Die Neuerung gegenüber früher liegt vor allem darin, daß die Mitglieder nicht mehr untereinander abrechnen und die Liquidationskasse gewissermaßen nur die Vermittelung hatte, sondern daß sie ähnlich wie in Frankfurt, nur noch mit der Kasse zu tun haben. Sie regelt zum Unterschied von früher nicht nur die Lieferung der Effektensalden, sondern auch die Zahlung. Die Lieferung der Stücke erfolgt, wie bisher, durch Vermittlung des Giro-Effektendepots, und da alle Mitglieder dem stückelosen Giroverkehr angeschlossen sind, so muß theoretisch der Eingang gleich dem Ausgang

sein. Ebenso müssen die zu zahlenden Beträge gleich den zu empfangenden sein. Die Liquidationskasse läßt sich die abzuliefernden Effekten auf ihr Effekten-Girokonto beim Kassenverein überweisen und ist dadurch in der Lage, die abzunehmenden Effekten den betreffenden Firmen gutschreiben zu lassen. Ebenso läuft der gesamte Zahlungsausgleich über das Girokonto der Liquidationskasse beim Kassenverein.

Der Vorteil der zentralen Verrechnung der Geldbeträge gegenüber der früheren zeitraubenden und belastenden Abstimmung mit den Kontrahenten und der Differenzen-Skontrierung liegt auf der Hand. Die neue Methode vermindert die Liquidationsarbeiten der Mitglieder außerordentlich, End- und Generalaufstellung lassen sich nach der Vorbereitung während der ganzen Periode bis zum Effektenskontrierungstage seitens der Banken meistens rascher als bisher vollziehen, und auch der Liquidationskasse wird die Abstimmung durch diese Vorbereitung erheblich erleichtert.

4. Nachträgliche Aenderungen und Berichtigungen.

Es kommt häufig vor, daß die Angaben auf den täglichen Meldezetteln sich aus verschiedenen Gründen nachträglich ändern, sei es, daß der gehandelte Kurs eine Berichtigung erfährt, sei es, daß als Aufgabe eine andere, als die ursprünglich genannte einzusetzen ist, sei es, daß schließlich sich der ausmachende Betrag ändert, oder gar ein Geschäft zu streichen ist. Es ist daher unerläßlich, daß derartige Aenderungen der Liquidationskasse sofort mitgeteilt werden und gegebenenfalls die Aufbausumme entsprechend berichtigt wird, da sonst eine Skontrierung der Gegenwerte nicht möglich ist. Für diese Zwecke ist ein besonderer Vordruck vorgesehen. Die Bezugnahme auf Ordnungs- und Blattnummer erleichtern die Auffindung des Fehlers.

Für Aenderungen der Aufbausumme, die sich aus Dividenden- und Bezugsrechtsabschlägen ergeben, werden ebenfalls besondere Vordrucke verwendet. Wurden früher die Abschläge sowohl auf der Kauf- wie auf der Verkaufseite an Hand der persönlichen und sachlichen Engagementsbücher errechnet und am Prämienerklärungstage vom Bestand abgezogen, so erfolgt heute die Verrechnung der Abschläge sofort nach Ablauf der Abschlagsfrist, und zwar derart, daß der Abschlag auf den Saldo der Nominale, der sich aus den letzten Kauf- und Verkaufsmeldungen ergibt, berechnet und von der höheren Seite des ausmachenden Betrages in Kauf bzw. Verkauf abgezogen wird. Für die weitere Addition der Umsätze wird also nicht mehr die auf der letzten (2.) Meldung verzeichnete Aufbausumme eingesetzt, sondern an deren Stelle tritt nunmehr die um den Abschlag berichtigte Endsumme. Die Aenderung bezieht sich hier nur auf den ausmachenden Betrag, nicht auf die Nominale. Dieses Verfahren hat den Vorzug, daß, im Gegensatz zu früher, die Effektenbeträge und Gegenwerte jederzeit skontroreif gehalten sind.

Die Notwendigkeit einer weiteren Berichtigung tritt ein, wenn Kursdifferenzen zu regulieren sind, die in der Regel dann entstehen, wenn der Makler einen Folgt-Schein schickt. Er wird dies z. B. dann tun, wenn er über Nacht „hängen geblieben" ist, d. h. wenn er für die gekauften oder verkauften Effekten keinen Gegenkontrahenten gefunden hat und ihn erst am nächsten Tage aufgeben kann, wenn er das Papier umgesetzt hat. Er meldet den Terminschluß durch eine „Folgtschein-Meldung" bei der Liquidationskasse an mit dem Bemerken, daß über den Posten Aufgabe folgt. Hat er sich glattgestellt, so teilt er dies der Liquidationskasse unter Benutzung des Vordruckes: „Erledigung der Folgtschein-Meldung" mit. Die Abrechnung des Effekts erfolgt aber nicht auf Basis des Kurses, zu dem der Makler mit der Aufgabe gehandelt hat, sondern der zuerst auf dem Folgtschein aufgegeben worden ist. Wurde früher die sich hieraus ergebende Kursdifferenz zwischen den Kontrahenten selbst reguliert, so wird sie jetzt von dem Makler und der als Aufgabe benannten Firma glattgestellt. Diese Meldung dient der Liquidationskasse als Ergänzung zu den Aufgabemeldungen der Mitglieder.

III. Prolongationsgeschäfte.

Wie bei den Erfüllungsgeschäften ist auch bei den Prolongations- und Prämiengeschäften, sowie deren Abarten, die Technik auf das Endziel der rechnerischen Zusammenfassung der Nominale und der zu regulierenden Beträge eingestellt. Das Mitglied, das sein Engagement prolongieren will, hat am Prämienerklärungstage spätestens 8 Uhr abends die für die Meldungen der Prolongationen vorgeschriebenen Vordrucke in 1. und 2. Meldung bei der Liquidationskasse einzureichen, und zwar erfolgen die Meldungen für jedes Effekt getrennt nach Hineingabe und Hereinnahme. Die Abrechnung erfolgt hier zum Liquidationskurs. Das hierfür in Frage kommende Formular verlangt Angaben lediglich über Nominale, Liquidationskurs, Schiebungssatz, Aufgabe und Betrag. Nominale und Beträge werden addiert und das Ergebnis der Prolongation in einem Effekt und per einen Termin in der Endaufstellung eingesetzt.

Damit ist aber erst die eine Seite der Prolongation erfüllt. Denn das Hinausschieben eines Engagements erfolgt durch zwei Geschäfte entgegengesetzter Art: der Haussier, d. h. der Käufer eines Effekts per Termin, schiebt seine Bezugspflicht durch Geldleihen hinaus; der Dritte, der Intervenient, der für ihn vorläufig die Papiere übernimmt, leiht das Geld und erfüllt das Geschäft.

Das zweite Geschäft besteht darin, daß der Haussier die Effekten von dem Intervenienten zu einem späteren Termin zum gleichen Kurse zuzüglich Zinsen zurückkauft. Auch dieses zweite Geschäft ist der Liquidationskasse sofort, und zwar zusammen mit der Mitteilung über die Hinausschiebung auf einer sogenannten Vortragsmeldung (Fa. X. hat auf Grund der Hineingabe — Effekt ... per abzunehmen) zu melden. Das Mit-

glied muß also die hineingegebenen Effekten zu einem späteren Termin wieder abnehmen.

Sind aus früheren Prolongationen zu dem gleichen Termin in demselben Effekt Papiere abzunehmen, so wird deren Endsumme, die, ähnlich wie die Aufbausumme bei den Meldevordrucken der Erfüllungsgeschäfte, aus der laufenden Addition der Vortragsmeldungen gewonnen wird, mit den Abnahmeposten addiert, so daß der Endbetrag die Summe der zu dem betreffenden späteren Termin abzunehmenden und zum Liquidationskurs zuzüglich Report zu bezeichnenden Effekten angibt. Erscheint die Summe der hineingegebenen Effekten auf der Verkaufseite der Endaufstellung, so wird die Summe der auf Grund der Hineingabe zu einem späteren Termin abzunehmenden Effekten auf der Kaufseite der Endaufstellung eingesetzt.

Analog dem Verfahren bei Hingabe der Effekten wickelt sich der Vorgang im umgekehrten Falle, bei der Hereinnahme von Wertpapieren, ab. Auch hier prolongiert der Baissier sein Verkaufsengagement dadurch, daß er seine Lieferungspflicht hinausschiebt und sich die Wertpapiere gegen die Verpflichtung leiht, dieselbe Menge desselben Wertpapiers an einem späteren Termin selbst oder durch seinen Verkäufer an den Intervenienten zurückzuliefern. Der Baissier, der die auf Zeit verkauften Papiere nicht liefern kann oder will, kauft und läßt sie durch den Intervenienten liefern mit der Maßgabe, daß dieser die Papiere später wieder zurückkauft. Die technische Abwickelung mit der Liquidationskasse erfolgt nun ebenfalls durch eine 1. und 2. Meldung über die erfolgte Hereinnahme und gleichzeitig durch eine Vortragsmeldung über die auf Grund der Hereinnahme zu einem späteren Termin zu erfolgende Ablieferung der Stücke.

Die Liquidationskasse hat, da sich das Prolongationsgeschäft für das Mitglied technisch durch einen Verkauf zum laufenden Termin und einen Rückkauf zu einem späteren Termin im ersteren Falle und durch einen Kauf zum laufenden Termin und einen Wiederverkauf zu einem späteren Termin im zweiten Falle kennzeichnet, die Meldungen formularmäßig dadurch übersichtlicher gestaltet, daß der grünen Hineingabemeldung die gelbe Vortragsmeldung und der gelben Hereinnahmemeldung die grüne Vortragsmeldung entspricht.

IV. Prämien-, Stellage- und Nochgeschäfte.

Die Verbindlichkeiten aus Prämien-, Stellage- und Nochgeschäften werden wie gewöhnliche Geschäfte behandelt. Der Käufer einer Vorprämie (Haussespekulant), der Verkäufer einer Rückprämie (Baissespekulant), sowie der Käufer bzw. Verkäufer einer Stellage meldet auf den gewöhnlichen Meldezetteln (siehe Erfüllungsgeschäfte 1. und 2. Meldung) am Tage des Abschlusses der Liquidationskasse den getätigten Schluß. Diese Meldezettel haben auf besonderen Vordruckblättern zu erfolgen und sind der besseren Uebersicht wegen am Kopfe mit der entsprechenden Bezeichnung über die Art des Geschäftes, ob Vorprämie, Rückprämie oder

Stellage zu versehen. Nochgeschäfte sind aufzulösen in den Kauf bzw. Verkauf „fester Stücke“ einerseits und den Kauf einer Vor- bzw. Verkauf einer Rückprämie andererseits. Die Meldung hat also auf zwei Formularen zu erfolgen, und zwar geschieht sie erstens als Meldung über ein einfaches Ultimogeschäft (Fixgeschäft), das in jedem Falle zu erfüllen ist, und zweitens als Meldung über ein Prämiengeschäft.

Selbstverständlich hat die Addition der Prämien- und Stellagegeschäfte getrennt für sich zu erfolgen. Mit der Aufbausumme der Fixgeschäfte haben diese Terminoperationen, über deren Realisierung noch nicht entschieden ist, nichts zu tun.

Am Prämienerklärungstage melden nun die Mitglieder, wie sie sich hinsichtlich der abgeschlossenen Prämien-, Stellagen- und Nochgeschäfte entschieden haben unter Benutzung des Vordrucks Nr. 4

Vordruck Nr. 4

Datum

Firma .. Nr.
(Ordnungsnummer)

Effekt

ist **ex Prämienerklärung**

Käufer **Termin**

Geschäftsabschluß						
Datum	ex Kauf oder Verkauf	Art des Geschäfts	nom. in tausend	Aufgabe	Kurs	Betrag
Endsumme (nur nom.)						

hat aus **Prämien-Abandonnierung zu zahlen:**

Lebendes Engagement					Endsumme	
Abstimmung						
Maschine						
Endaufstellung						

Form. 7

Der Käufer hat mitzuteilen, welche Transaktionen in einem Effekt zu realisieren sind und für welche infolge seines Rücktritts vom Geschäft ein Reugeld zu zahlen ist. Umgekehrt hat der Verkäufer das Reugeld zu empfangen. Für die Addition kommen nur die zu erfüllenden Effektennominale in Frage, während der zu regulierende Betrag aus dem Gegenwert der zu realisierenden Effekten und dem Reugeld zu einer Summe zusammengezogen wird. Diese Endsumme wird nun als Ergebnis der Prämienerklärung in der Endaufstellung eingesetzt.

V. Fern-Giroverkehr.

Die Verrechnung der zu liefernden bzw. abzunehmenden Effekten mit den auswärtigen Plätzen Essen, Frankfurt a. M. und Köln erfolgt summarisch ebenfalls durch zwei Meldungen (weißer Vordruck für die abzunehmenden und blauer Vordruck für die zu liefernden Papiere; siehe Vordruck Nr. 5), die am Prämienerklärungstage ein-

Vordruck Nr. 5

(Nichtzutreffendes ist durchzustreichen.)

Datum

Firma Nr.
(Ordnungsnummer)

hat **abzunehmen** aus — **Essen** — **Frankfurt a. M.** — **Köln**

wegen **Abnahme** durch
(auswärtige Firma)

Nominal	Effekt	ausmachender Betrag zum Berliner L. K.
..........		RM

und hat vorstehenden Betrag in die **Kauf**seite der Endaufstellung (Formular Nr. 11) eingesetzt.

Endaufstellung

Form. 9.

zureichen und deren Nominale und ausmachenden Beträge ebenfalls in die Endaufstellung aufzunehmen sind.

Die betreffenden Liquidationsinstitute rechnen die getätigten Abschlüsse gegenseitig auf, so daß nur ein einziger Saldo in Geld und in Stücken (in jedem Effekt) an jedem Termin zu begleichen ist. Als gemeinsame Abrechnungsbasis dient der Berliner Liquidationskurs. Die Liquidationsinstitute verrechnen ihrerseits mit ihren Mitgliedern diese Posten wie am eigenen Platz geschlossene Geschäfte. Die Regulierung der Differenzen mit den auswärtigen Mitgliedern erfolgt durch direkte Ueberweisung der Kontrahenten.

Kleine Beiträge.

Zu den neuesten Berichten des Generalagenten und des Reichsbankkommissars.

Anfang Juni 1928 haben der Generalagent für Reparationszahlungen und die verschiedenen Reparationskommissare und Treuhänder ihre üblichen „Zwischenberichte" erstattet, die die ersten drei Quartale des laufenden Reparationsjahrs umfassen. Aus den umfangreichen interessanten Dokumenten werden im folgenden einige ausgewählte Fragen des Kredit- und Währungswesens kurz dargestellt.

1. Es mutet heute schon fast wie eine bare Selbstverständlichkeit an, wenn der Generalagent eingangs seines Berichts hervorhebt, daß

der Dawes-Plan „auf dem Gebiete der Reparationszahlungen und -übertragungen weiterhin erfolgreich gearbeitet hat". Bemerkenswerterweise setzt sich jedoch der Agent auch in seinem neuen Bericht wiederum unzweideutig für eine baldige „Endlösung" ein. Der Erfolg des Plans dürfe seine wahre Natur nicht verdunkeln: der Dawesausschuß habe seine Vorschläge „nicht als Selbstzweck", sondern nur als ein Mittel zur Herbeiführung jener Lösung betrachtet. Das verbleibende Grundproblem erblickt der Agent daher „in der endgültigen Festsetzung von Deutschlands Reparationsverbindlichkeiten." Diese Stellungnahme ist um so bedeutsamer, als selbst Poincaré sich neuerdings einer Wiederaufrollung des ganzen Problems, die naturgemäß gleichzeitig eine Revision der interalliierten Schulden bedingen würde, nicht mehr ganz abgeneigt zeigt.

2. Der Generalagent behandelt die Frage der „Endlösung" diesmal nicht nur in seinen allgemeinen „Schlußbemerkungen", sondern er bringt sie auch in Zusammenhang mit der Entwicklung der deutschen Auslandsverschuldung. Die diesbezüglichen Ausführungen sind von hohem Interesse. Zutreffend meint der Agent, daß die ausländischen Kreditgeber Deutschlands mit um so größerem Nachdrucke eine klare Abgrenzung der endgültigen Reparationslasten fordern würden, je stärker die Summe der von ihnen in Deutschland investierten Kapitalien wächst; wenn jener Forderung nicht in absehbarer Zeit genügt werde, so sei eine Beschränkung der Kreditgewährungen bzw. eine Erschwerung der Bedingungen kaum zu vermeiden.

Das klingt fast so, als ob der Generalagent eine Einschränkung der Auslandskredite ungern sehen würde, — aber es zeigt sich, daß seine Stellung zu letzteren im allgemeinen durchaus unverändert geblieben ist. Demgemäß steht er nach wie vor insbesondere einer Inanspruchnahme der ausländischen Kapitalmärkte durch öffentliche Stellen ablehnend gegenüber, und die Begrenzung der Kreditaufnahme infolge der Tätigkeit (oder vielleicht richtiger: Untätigkeit) der Beratungsstelle wird von ihm begrüßt. Mag man diesen Standpunkt nun anerkennen oder ablehnen (bekanntlich sind die Meinungen in dieser Hinsicht noch immer sehr geteilt) — darin ist Herrn Parker Gilbert zweifellos voll zuzustimmen, daß die gegenwärtige Behandlung öffentlicher Auslandsanleihen „künstlicher Natur" ist (man könnte auch sagen: ein „Kurieren an Symptomen"), während die entscheidenden Tatsachen sich aus der Ausgabengebarung der öffentlichen Hand ergeben. Solange nicht eine scharfe Beschränkung der Reichs-, Länder- und Kommunalausgaben erfolgt, die eine mehr oder minder vollständige Deckung durch ordentliche Einnahmen automatisch ermöglichen würde, werden, wie der Agent bemerkt, „verbotene Auslandsanleihen einfach auf den Inlandsmarkt oder durch indirekte Kanäle auf den Auslandsmarkt hingelenkt." Es liegt in derselben Linie, wenn Herr Gilbert, wie schon früher zu wiederholten Malen, auf die bevorstehende endgültige Neuregelung des Finanzausgleichs hinweist, bei der seines Erachtens „ein dankbares Feld für Ersparungen" gefunden werden könnte. Das ist zwar

unserer Ansicht nach richtig, aber Finanzausgleichsfragen sind bekanntlich — namentlich in Deutschland — nicht rein ökonomische, sondern hochpolitische Angelegenheiten, und es ist zur Zeit noch keineswegs sicher, ob der neue Finanzausgleich im Interesse der Reichsfinanzen und — der einer Steuerentlastung dringend bedürftigen Volkswirtschaft wirksame Sicherheiten für eine sparsame Haushaltführung in Ländern und Gemeinden bringen wird.

Aber nicht nur (aus bekannten Gründen) der Aufnahme von Auslandskrediten, sondern (von seinem Standpunkte nur logisch) auch der Inanspruchnahme des inländischen Kapitalmarktes durch öffentliche Stellen steht der Agent kritisch gegenüber, da durch sie die Bewegungsfreiheit der privaten Wirtschaft eingeschränkt werde. Insbesondere spricht er sich gegen die ungünstigen Kreditbedingungen aus, zu denen sich vielfach Gemeinden verstanden haben, da dadurch eine schwere Belastung der Zukunft und die Tendenz geschaffen werde, „die allgemeinen Unkosten der Kreditbeschaffung zum Nachteil sämtlicher anderer Kreditnehmer in die Höhe zu treiben". In diesem Zusammenhange wird auch auf die Lage der deutschen Landwirschaft näher eingegangen. Es ist bemerkenswert, daß Herr Gilbert den Wert des sogenannten Notprogramms der Reichsregierung vom März 1928 gering veranschlagt und es als bloßes „Behelfsmittel" bezeichnet, worin ihm durchaus zuzustimmen ist.

Im übrigen wird die Anschauung vertreten, daß die allgemeine Kapitalbildung in Deutschland beträchtliche Fortschritte mache und im letzten Jahre die Zunahme der Auslandsverschuldung wesentlich übertroffen habe. Aus dieser Tatsache schöpft der Agent die Hoffnung, daß der heimische Kreditfonds „schließlich" dem inneren Bedarf werde genügen können — vorausgesetzt nur, daß die öffentliche Hand sparsamer wirtschaftet und jenen Kreditfonds infolgedessen nicht zu beanspruchen braucht. Offenbar geht aber Herr Gilbert etwas zu weit in seiner Abneigung gegen öffentliche Anleihen. Ganz ohne solche wird niemals auszukommen sein, und ferner darf über der bloßen Tatsache der Kreditinanspruchnahme nicht ihr Zweck völlig außer acht gelassen werden. Es unterliegt keinem Zweifel, daß gewisse öffentliche Anlagen rentablen Charakter jedenfalls aus außerordentlichen Mitteln bestritten werden dürfen, und es ist eine starke Uebertreibung, wenn man dann von einem budgetären Defizit spricht, wie das Herr Gilbert zu tun geneigt ist.

3. Sowohl der Generalagent wie der Reichsbankkommissar weist darauf hin, daß der überaus starke Stand des intervalutarischen Kurses der Reichsmark im Berichtszeitraum entscheidend durch den Zustrom ausländscher Kapitalien bedingt war. Neben den Erlösen aus langfristigen Auslandsanleihen und in gewissem Umfange auch schon der Bevorschussung von Forderungen auf Grund des amerikanischen Freigabegesetzes sind es zweifellos in erheblichem Maße kurzfristige Gelder gewesen, die — wenigstens bis Ende Mai des Jahres — in dieser Hinsicht von Einfluß waren. Zwar wird ein Teil dieser kurzfristigen Verpflichtungen wohl demnächst fundiert werden — was der Agent, seltsamerweise nur unter gewissen einschränkenden Bedingungen, für wünschenswert hält —, auch hat das Anziehen der amerikanischen Marktrate zu Anfang Juni bereits eine leichte rückläufige Tendenz ausgelöst, im allgemeinen aber wird der Zustrom solcher kurzfristigen Auslandskapitalien sich solange nicht wirksam unterbinden lassen, wie das berühmte „Zinsgefälle" im bisherigen Umfange fortbesteht. Schon aus diesem Grunde ist vorläufig auch weiterhin mit Devisenkursen in Deutschland zu rechnen, die sich in der Nähe der Goldimportpunkte halten, und daraus ergibt sich der

paradox anmutende Schluß, daß der Mangel an inländischem Betriebskapital auf dem Umwege über die hohen Zinssätze, die er bedingt, eine entschiedene Kräftigung unserer Währung zur Folge hat.

4. Die Reichsbank hat sich die günstige Gelegenheit, G o l d zu relativ niedrigen Kursen zu kaufen, nicht entgehen lassen und ihren Bestand in der Berichtszeit, namentlich durch Erwerbungen aus russischen und amerikanischen Verkäufen, nicht unerheblich verstärkt. Der Gesamtgoldbestand der Bank wuchs von 1,85 auf 2,04 Milliarden Reichsmark, also um nahezu 200 Millionen. Da auch die Devisenbestände wieder aufgefüllt wurden (ausgewiesene Devisen Ende Mai 274, d. h. plus 100 Millionen), hielt sich die Deckung mit 53,6 Prozent im Durchschnitt der Berichtsperiode trotz der starken Steigerung des Reichsbanknotenumlaufs nicht unerheblich über dem gesetzlichen Mindestsatz von 40 Prozent.

Ueber die E n t w i c k l u n g d e s Z a h l u n g s m i t t e l u m l a u f s ist im übrigen folgendes zu sagen. Im allgemeinen weist die Tendenz nach wie vor unter Schwankungen nach oben, eine Erscheinung, die mit Rücksicht auf den Konjunkturverlauf durchaus verständlich erscheint. Die bereits früher an dieser Stelle angedeutete Wandlung in der Zusammensetzung des Umlaufs hat weitere Fortschritte gemacht. Planmäßig verlieren die Rentenbankscheine immer mehr an Bedeutung; sie werden durch Reichsbanknoten, die gegenwärtig schon rund drei Viertel des gesamten Zahlungsmittelumlaufs ausmachen, und Scheidemünzen (hauptsächlich solche über 5 Reichsmark) ersetzt. In der Berichtszeit bewegte sich der Banknotenumlauf zwischen 3½ und 4½ Milliarden, und der Betrag der ausgegebenen Rentenbankscheine sank von reichlich einer Millarde auf weniger als 600 Millionen; dagegen gelang es, neue Scheidegeldemissionen in Höhe von 132 Millionen unterzubringen. Daß der Verkehr für letztere wieder aufnahmefähiger geworden ist, zeigt sich u. a. darin, daß die Scheidegeldbestände der Reichsbank erfreulicherweise einen kleinen Rückgang aufwiesen. Es ist damit zu rechnen, daß im laufenden Jahre die gesetzliche Höchstgrenze des Scheidemünzenumlaufs (20 RM. je Kopf der Bevölkerung) erreicht werden wird, was zur Folge hat, daß die beträchtlichen Einnahmen des Reichsfiskus aus der Münzprägung in Fortfall kommen werden.

Erwähnenswert ist noch, daß der Generalagent wiederum betont, es sei wünschenswert, daß die Reichsbank, sobald die Währungsverhältnisse in Europa das gestatten, „die endgültigen Schritte zur Inkraftsetzung der gesetzlichen Verpflichtung (nämlich zur G o l d e i n l ö s u n g der Banknoten) tue". Wir möchten demgegenüber schon jetzt darauf hinweisen, daß die angeblichen Vorteile der sogenannten reinen Goldwährung (Gold u m l a u f - währung) so stark umstritten sind, daß vor ihrer gesetzlichen (Wieder-) Einführung eine gründliche objektive Klärung des gesamten Fragenkomplexes stattfinden muß, wobei insbesondere zu prüfen ist, ob nicht der jetzige Zustand, also die Gold k e r n währungsverfassung, zweckmäßig beizubehalten ist. Daß diese die Stabilität der Währung voll zu gewährleisten vermag, dürfte kaum geleugnet werden können. Allerdings ist nicht zu verkennen, daß der kürzlich gelegentlich der gesetzlichen Frankenstabilisierung erfolgte Entschluß Frankreichs, demnächst zur reinen Goldwährung überzugehen, auch für die zukünftige Gestaltung der deutschen Währung von Einfluß sein kann (nicht: sein muß).

6. Die Frage der Verwaltung der öffentlichen Gelder scheint nach den Bemerkungen des Agenten und des Bankkommissars nunmehr endgültig einer befriedigenden Regelung zugeführt worden zu sein. In der Berichtszeit wurde ein neues Abkommen zwischen Reichsbank und Reichsbahn-Gesellschaft getroffen, auf Grund dessen die Reichsbahngelder, die der Verkehrskreditbank für Frachtstundungszwecke belassen werden, absolut kontingentiert wurden, während der überschießende Betrag der Reichsbank überwiesen und von dieser im Einvernehmen mit der Verkehrskreditbank in Privatdiskonten und dergl. angelegt wird. Die ganze Frage der öffentlichen Gelder hat naturgemäß erheblich an Bedeutung verloren. Denn nicht nur verfügen die öffentlichen Körperschaften heute nicht mehr über ähnlich hohe Ueberschüsse, wie die der Jahre 1924 und 1925, sondern sie müssen umgekehrt den Geld- und Kapitalmarkt für ihre Zwecke in Anspruch nehmen. Ein Novum ergab sich kürzlich aus der Tatsache, daß das Reich erstmals von der Möglichkeit Gebrauch machte, mit Schatzwechseln an den Markt heranzutreten, die, bei einer Laufzeit von 80 bis 90 Tagen, zum Privatdiskontsatz untergebracht wurden. Die Reichsbank hat bisher nur einen minimalen Betrag dieser Wechsel diskontiert, dagegen dem Reich verschiedentlich zu den Ultimoterminen Betriebskredite gemäß § 25 des Reichsbankgesetzes zur Verfügung gestellt. Wenn darin auch keinerlei Grund für irgendwelche Besorgnisse liegt, da eine fiskalisch bedingte Inflation durch die gesetzlich vorgeschriebene scharfe Trennung von Reichsbank und Reichsfinanzen ausgeschlossen ist, so stellt jene Entwicklung doch andererseits ein bemerkenswertes Symptom für den großen Umschwung dar, der sich im Reichshaushalt, nicht zuletzt infolge der steigenden Reparationslasten, letzthin vollzogen hat.

Priv.-Doz. Dr. Fritz Neumark, Frankfurt a. M.

Zur Statistik der Bodenkreditinstitute.

Seit Beendigung des Krieges und Ueberwindung der ersten durch ihn hervorgerufenen Erschütterungen geht durch die ganze Welt ein Streben nach Stabilisierung des Wirtschaftslebens, nach Ausschaltung möglichst aller Schwankungen, vor allem der konjunktureller Art. Die Bewegung des „Stabilisation the Business" ging von Amerika aus und wendete sich zuerst gegen die „Laissez faire" Politik der Notenbanken, mit dem Erfolg, daß sich die meisten Zentralnoteninstitute heute nicht allein als Hüterinnen der Stabilität der Währung, sondern auch als Hüterinnen der Stabilität des gesamten Wirtschaftslebens betrachten. Denn Geld- und Kreditpolitik sind die anerkanntermaßen wirksamsten Mittel, um das Gleichgewicht einer Volkswirtschaft zu bewahren oder wiederherzustellen. Allein durch die monetären Faktoren kann aber eine Stabilisierung nicht durchgeführt werden, auch die industriellen Faktoren müssen in ihren Dienst gestellt werden, wenngleich hier das

Dunkel, das über den Zusammenhängen zwischen der industriellen Produktion und den Schwankungen des Wirtschaftslebens liegt, noch lange nicht durchdrungen ist.

Aber über eines ist man sich schon seit langem im Klaren, daß ein großer Teil der in der kapitalistischen Wirtschaft zu beobachtenden Störungs- und Krisenerscheinungen ihren Ursprung in der anarchischen Form der Wirtschaftsführung haben, darin, daß subjektive Erwägungen und rein gefühlsmäßige Entschlüsse auch in der Leitung großer und größter Unternehmungen dominieren. Die Fehlermöglichkeiten sind hierbei naturgemäß sehr groß. Sie wären geringer wenn die Dispositionen auf Grund objektiver, statistisch einwandfreier Zahlen und im Hinblick auf die aus ihnen erkennbaren Tendenzen der Entwicklung erfolgen würden. Diese Gedankengänge führten dazu, daß Konjunkturstatistik, Marktanalyse und Marktbeobachtung immer mehr an Bedeutung für die Betriebsführung gewinnen mußten. In Amerika ist diese Entwicklung bereits wei vorgeschritten, aber auch in Deutschland gewinnt sie sichtbar an Boden: wissenschaftliche Betriebsführung, Betriebsführung auf Grund objektiver, statistisch erfaßter Daten des Marktes an Stelle de berühmten und so oft versagenden Fingerspitzengefühls, zum Zweck der Stabilisierung des Wirtschaftslebens!

Die Schwierigkeiten, die sich einer solchen Betriebsführung entgegenstellen sind groß, am größten in Deutschland wohl die Schwierigkeit der Beschaffung der notwendigsten statistischen Unterlagen Die allgemeine Wirtschaftsstatistik steckt, was Materialsammlung und kontinuierliche und rechtzeitige Veröffentlichung anbetrifft, be uns noch in den Kinderschuhen. Daß diese Mängel aber überwunden werden können, zeigt das Beispiel Amerikas, das zuers unter denselben Schwierigkeiten zu leiden hatte, und das heut bereits so weit ist, daß es den größten Teil aller wirtschaftlich relevanten Daten durch private und öffentliche Stellen zahlenmäßi erfaßt und an den verschiedensten Stellen laufend veröffentlich Auch die amerikanischen Statistiken weisen noch erhebliche Lücke auf. Es fehlen vor allem Lagerstatistiken des Groß- und Klein handels und Konsumstatistiken; aber im Vergleich mit dem i Deutschland zur Verfügung stehenden Material kann es als reic und vollständig bezeichnet werden. Auch in Deutschland macht man in den letzten Jahren Versuche zu einer besseren Durchleuch tung der Vorgänge im Wirtschaftsleben. Erinnert sei nur an di Arbeiten des Statistischen Reichsamtes und des Amtes für Kon junkturforschung, der verschiedenen führenden Tageszeitunge („Berliner Tageblatt" und „Frankfurter Zeitung"), der periodisc erscheinenden wirtschaftlichen Zeitschriften und an die Veröffent lichungen der Großbanken, während es private Unternehmungen, di lediglich den Zweck haben, den abonnierenden Betrieben, das fü sie wichtige statistische Material zuzuleiten, in Deutschland noc nicht gibt.

Zu begrüßen ist daher die vom Statistischen Reichsamt ne herausgegebene S t a t i s t i k d e r B o d e n k r e d i t i n s t i t u t

Die bisher veröffentlichten Uebersichten des Berliner Börsenvorstandes umfaßten nur die Institute, deren Papiere zum Handel an der Berliner Börse zugelassen waren. Die neu geschaffene Statistik umfaßt alle privaten Hypothekenbanken, öffentlich-rechtliche Kreditinstitute und sonstige Anstalten.

Die umlaufenden Papiere werden gegliedert nach Pfandbriefen, Kommunalobligationen, Liquidationspfandbriefen, Ablösungs- und sonstige Aufwertungsanleihen und Sachwertanleihen (Roggenpfandbriefe, -kommunalobligationen, Kohlenwertanleihen). Diese Hauptgruppen werden wiederum nach dem Zinsfuß der einzelnen Anleihen unterteilt. Naturgemäß bilden den Hauptteil die 8%igen Papiere (2159 Mill. im März, 2249 Mill. im April) und die 7%igen (936 bzw. 947 Mill.), denen erst in weitem Abstand die 6%igen Pfandbriefe folgen. Bei den Kommunalobligationen halten sich die 8 und 7%igen Papiere fast die Wage. Der Gesamtumlauf an Pfandbriefen und Kommunalobligationen belief sich im März auf 2 982 515,5 Mill. und im April auf 3 080 898,8 Mill.

Ebenso wichtig wie die Kenntnis der den Realkreditinstituten zugeflossenen Mittel ist das Wissen um ihre Verwendung, denn auch dieser kommt große konjunktursympthomatische Bedeutung zu. Das Statistik enthält Angaben über das Neugeschäft in Hypotheken auf städtische und ländliche Grundstücke. Bei den landwirtschaftlichen Hypotheken werden die aus Rentenbankmitteln gewährten und die Roggenhypotheken besonders ausgewiesen. Bei den städtischen Hypotheken werden besondere Angaben über die beliehenen gewerblich genutzten Grundstücke und Wohnungsneubauten gemacht. Außerdem werden die durch Aufwertung entstandenen und die in der Teilungsmasse befindlichen Hypotheken getrennt ausgewiesen.

Aus dieser Analyse der Verwendung der durch Realkreditinstitute vermittelten Kapitalien ergibt sich, daß die privaten Hypothekenbanken die Beleihung vor allem städtischer, und zwar Wohngrundstücke betreiben. Von 3047 Mill. Neuhypotheken entfallen 2349 Mill. auf städtische Grundstücke, hiervon aber nur 266 Mill. auf gewerblich genutzte Gebäude. An der Finanzierung des Wohnungsbaues haben sich die privaten Anstalten nicht beteiligt. Die Kommunalkreditgewährung (537 Mill.) spielt eine bedeutende Rolle und übertrifft die aus eigenen Mitteln gewährten landwirtschaftlichen Kredite (475 Mill.).

Den landwirtschaftlichen Realkredit pflegen vor allem die öffentlichrechtlichen Institute, bei denen 1482 Mill. auf landwirtschaftliche Hypotheken, 1075 Mill. auf Kommunaldarlehen und 603 Mill. auf städtische Grundstücke entfallen. Bei letzteren liegt das Schwergewicht bei der Finanzierung des städtischen Wohnungsbaues, dem 276 Millionen zur Verfügung gestellt werden konnten. Prozentual gemessen an den Gesamtausleihungen haben sich die „Sonstigen Anstalten" am stärksten an der Finanzierung des Wohnungsneubaues betätigt. Von 236 Mill. Neuausleihungen entfallen bei ihnen 44,9 % (116 Mill.) auf Wohnungsneubauten, 132 Mill. auf städtische Gebäude überhaupt, 65 Mill. auf landwirtschaftliche und 38 Millionen auf Kommunaldarlehen.

Durch die laufende Veröffentlichung dieser Zusammenstellung des Statistischen Reichsamtes ist man in der Erfassung der Kapitalbildung einen erheblichen Schritt weitergekommen. Das Nächste, was zu tun übrigbleibt ist, daß man auch den unorganisierten Kapitalmarkt, die Hypothekarkreditgewährung von Privaten an Private statistisch festzuhalten versucht. Auch hierzu sind Ansätze bereits vorhanden. In Preußen beginnt man in den Grundbuchämtern Statistiken über Eintragung und Löschung von Hypotheken zu führen. Es ist zu hoffen, daß bald eine Reichsstatistik Aufschluß geben kann über Stand und Entwicklung des gesamten Kapitalmarktes.

Statistik der Bodenkreditinstitute.

Stand vom 30. April 1928. — **I. Umlauf an Schuldverschreibungen** (in 1000 RM.).

Bezeichnung	Hypotheken-aktienbanken	Oeffentlich rechtliche Kredit-anstalten [1]	Sonstige Anstalten	Insgesamt
Zahl der berichtenden Anstalten	[6]) 39	59	6	104
A. Umlauf an Pfandbriefen[2])				
mit einem Zinsfuß von 3 % . .	—	34,5	—	34,5
„ „ „ „ 5 % . .	45 002,1	16 514,6	—	61 516,7
„ „ „ „ 6 % . .	195 817,1	276 531,7	7 020,1	479 368,9
„ „ „ „ 6½ % . .	44 966,0	45 460,4	4 212,8	94 639,2
„ „ „ „ 7 % . .	509 079,9	420 903,3	17 965,8	947 949,0
„ „ „ „ 7½ % . .	64 810,5	1 003,7	—	65 814,2
„ „ „ „ 8 % . .	1 591 319,6	646 070,8	12 231,4	2 249 621,8
„ „ „ „ 8½ % . .	—	—	9 507,9	9 507,9
„ „ „ „ 9 % . .	22 211,4	—	—	22 211,4
„ „ „ „ 10 % . .	142 989,5	84 235,1	1 850,5	229 075,1
insgesamt . .	2 616 196,1	1 490 754,1	52 788,5	4 159 738,7
Durchschnittlicher Zinsfuß . .	7,68	7,38	7,43	7,57
B. Umlauf an Kommunalobligat.[3])[4])				
mit einem Zinsfuß von 5 % . .	40 798,6	2 069,1	—	42 867,7
„ „ „ „ 6 % . .	55 614,8	132 229,0	8 059,1	195 902,9
„ „ „ „ 7 % . .	109 593,3	386 311,7	12 236,5	508 141,5
„ „ „ „ 7½ % . .	—	1 899,6	—	1 899,6
„ „ „ „ 8 % . .	243 397,4	250 851,8	7 968,5	502 217,7
„ „ „ „ 10 % . .	15 298,6	117,6	—	15 416,2
insgesamt . .	464 702,7	773 478,8	28 264,1	1 266 445,6
Durchschnittlicher Zinsfuß . .	7,33	7,15	7,00	7,21
C. Umlf. a. Liquidationspfandbrief.				
mit einem Zinsfuß von 4½ % . .	1 115 826,5	1 881,0	18 616,8	1 136 324,3
„ „ „ „ 5 % . .	—	59 231,9	—	59 231,9
insgesamt . .	1 115 826,5	61 112,9	18 616,8	1 195 556,2
D. Umlauf an Ablösungs-[5]) **und sonstigen Aufwertungsanleihen**	—	380 394,7	—	380 394,7
E. Umlauf an Roggenpfandbriefen (in 1000 Roggenzentnern)				
mit einem Zinsfuß von 4 % . .	—	961,0	—	961,0
„ „ „ „ 4¼ % . .	—	30,5	—	30,5
„ „ „ „ 4½ % . .	—	8,3	—	8,3
„ „ „ „ 5 % . .	4 393,9	7 849,9	186,6	12 430,4
„ „ „ „ 10 % . .	—	1 377,8	—	1 377,8
insgesamt . .	4 393,9	10 227,5	186,6	14 808,0
F. Umlauf an Roggenkommunal-obligationen (in 1000 Roggenzt.				
mit einem Zinssatz von 5 % . .	250,4	1 060,5	—	1 310,9
„ „ „ „ 6 % . .	—	95,4	—	95,4
insgesamt . .	250,4	1 155,9	—	1 406,3
G. Umlauf an 5 % Kohlenwertan-leihen (in 1000 t)	—	107,3	—	107,3

[1]) Einschließlich Girozentralen. — [2]) Einschließlich Grundrentenbriefe; ohne Roggenpfandbriefe. — [3]) Ohne Roggen- und Kohleanleihen. — [4]) Einschließlich Schuldverschreibungen gemäß § 7 des Kreditanstaltgesetzes vom 21. Dezember 1927 und ähnlichen Schuldverschreibungen. — [5]) Zum Einlösungswert eingesetzt. — [6]) Für zwei Hypothekenbanken sind vorläufige Zahlen eingesetzt. — [7]) Für drei Anstalten sind die per 30. April berichteten Angaben eingesetzt.

II. Bestand an Hypotheken und Kommunaldarlehen (in 1000 RM.)

Bezeichnung	Hypotheken-aktienbanken	Oeffentlich rechtliche Kredit-anstalten[1])	Sonstige Anstalten	Insgesamt
Zahl der berichtenden Anstalten	[6]) 39	68	6	113
A. Neugeschäft.				
a) Hypotheken: [2]) [3])				
Landwirtschaftliche Hypotheken .	697 629,9	1 482 370,5	65 260,2	2 245 260,6
davon aus Mitteln der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt . . .	*222 487,4*	*472 726,7*	*25 322,8*	*720 536,9*
davon auf Roggen lautend . .	*57 126,4*	*101 307,3*	*1 866,3*	*160 300,0*
Sonstige (städtische) Hypotheken	2 349 642,0	603 640,2	132 275,4	3 085 557,6
davon auf gewerbliche Betriebsgrundstücke	*266 180,3*	*76 294,7*	*15 836,3*	*358 311,3*
davon auf Wohnungsneubauten		*276 863,5*	*116 439,1*	*393 302,6*
b) Kommunaldarlehen: [2])	537 003,3	1 075 807,1	38 490,9	1 651 301,3
davon auf Roggen lautend . .	*3 329,9*	*12 261,8*	—	*15 591,7*
davon auf Kohle lautend . . .	—	*1 499,4*	—	*1 499,4*
B. Aus Aufwertung entstanden:				
a) Hypotheken:				
Landwirtschaftliche	61 655,1	111 213,7	18 616,8	191 485,6
Sonstige (städtische).	1 083 339,2	32 679,9	—	1 116 019,1
b) Kommunaldarlehen . .	979,9	[4]) 351 447,3	—	[4]) 352 427,2
C. Außerdem befanden sich in der Teilungsmasse: [5])				
a) aus Aufwertung entstandene				
Hypotheken	430 437,1	339 240,3	—	769 677,4
Kommunaldarlehen	1 044,5	5 517,4	—	6 561,9
b) aus Bareingängen neugewährte:				
Hypotheken	30 769,6	—	—	30 769,6
Kommunaldarlehen	—	—	—	—

[1]) Einschließlich Girozentralen. — [2]) Ohne die aus Aufwertung (oder Ablösung) entstandenen. —) Einschließlich Grundrentendarlehen. — [4]) Zum Einlösungswert eingesetzt. — [5]) Soweit Bestände achgewiesen worden sind. — [6]) Für zwei Hypothekenbanken sind vorläufige Zahlen eingesetzt. —) Für drei Anstalten sind die per 30. April berichteten Angaben eingesetzt.

Die Entwicklung des deutschen Bankwesens in der Nachkriegszeit.

Nachtrag.

Der folgende, für die Beurteilung der Gesamtstruktur des deutschen Bankwesens wesentliche Abschnitt ist in der Nummer vom 1. Juni versehentlich nicht abgedruckt worden.

Neben der Preußenkasse besteht als gleichberechtigtes Zentralkreditinstitut für die Genossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes die Dresdner Bank, die 1904 die Deutsche Genossenschaftsbank von Soergel, Parrisius & Co. durch Fusion übernommen hat und die Geschäfte dieser Bank in ihren beiden Genossenschaftsabteilungen Berlin und Frankfurt a. M. fortführt. Sie vermittelt den Verkehr der Genossenschaften mit dem Geldmarkt und leitet dabei insbesondere den Giroverband, der im Jahre 1865 unter Mitwirkung von Schulze- Delitzsch ins Leben gerufen wurde und dem die große Mehrzahl der gewerblichen Kreditgenossenschaften in Deutschland angehört. Dieser Giroverband, der älteste seiner Art in Deutschland, bezweckt den Einzug von Wechseln und Schecks auf die Plätze der Giroverbandsmitglieder und den Geldausgleich der Mitglieder untereinander durch Verrechnung bei den beiden Zentralstellen; in jüngster Zeit ist der Ueberweisungsverkehr dieses Giroverbandes durch eine einheitliche Formulartechnik normalisiert worden. Daneben wurde der Deutsche Genossenschaftsring gegründet, in dem sich die mit der Preußenkasse in Geschäftsverbindung stehenden Zentralkassen und die in ihnen vereinigten Genossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes, des Reichsverbandes und des Generalverbandes in Form einer freien Vereinigung zum Zwecke der einheitlichen Durchführung des genossenschaftlichen Ueberweisungsverkehrs zusammengeschlossen haben.

Während die Preußenkasse nur den Verkehr mit den Zentralkassen der Genossenschaften pflegt, arbeiten die Genossenschaftsabteilungen der Dresdner Bank grundsätzlich mit den einzelnen Genossenschaften. Den Standpunkt der selbständigen Kredithilfe vertreten vor allem diejenigen Genossenschaften, welche dem Allgemeinen Verband der auf Selbsthilfe beruhenden Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften, der sich mit dem Hauptverband der gewerblichen Kreditgenossenschaften zum Deutschen Genossenschaftsverband zusammengeschlossen hat, angehört haben.

Für die ländlichen Kreditgenossenschaften ist die Deutsche Raiffeisen-Bank, A.-G., hervorgegangen aus der von Raiffeisen gegründeten landwirtschaftlichen Zentraldarlehenskasse, ein wichtiges Zentralkreditinstitut. Seit 1923 sucht sie die starke Kreditnot in der Landwirtschaft durch enge Zusammenarbeit mit der Preußenkasse zu beheben.

K.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Der Geldmarkt steht stets in erster Linie unter dem Einfluß der Saisonschwankungen. Der Grund liegt im Wesen der hier gehandelten Kredite, die vor allem Betriebsmittelkredite sind und zur Finanzierung des technischen Produktionsprozesses dienen. Die Saisonschwankungen der Wirtschaft erzeugen daher stets Reflexwirkungen auf dem Geldmarkt, und bei der Betrachtung der Geldmarktverhältnisse einer bestimmten Periode muß der Saisoneinfluß in Rücksicht gezogen werden.

Der Juni bedeutet für fast alle Branchen das Abklingen der Frühjahrssaison, deshalb ist er erfahrungsgemäß ein Monat leichter Geldsätze. Wenn auch in der Nachkriegszeit unter dem Einfluß der einströmenden oder versiegenden Auslandskredite die Geldmarktrhythmen nicht immer klar zum Durchbruch kamen, so war dies im Berichtsmonat nicht der Fall. Er war gekennzeichnet durch eine außerordentlich leichte Geldmarktlage, durch eine Flüssigkeit, wie sie seit Jahresfrist nicht beobachtet werden konnte. Tagesgeld ging in der zweiten Reichsbankwoche auf 3½ bis 6 Prozent herunter, ein für deutsche Verhältnisse ganz ungewöhnlich niedriger Satz. Saisonmäßigen Einflüssen allein kann aber die Wandlung diesmal kaum zugeschrieben werden; es müssen auch konjunkturelle Momente dabei mitgesprochen haben. Die Hochkonjunktur der letzten Monate ist zweifellos im Abklingen begriffen, sie geht langsam ohne besonders schwere krisenhafte Erscheinungen in eine Drepression über. Hierfür sprechen viele Momente: der Rückgang der Konsumgüterproduktion als Folge einer außerordentlich vorsichtigen Lagerdisposition des Handels, die Verschlechterung des Beschäftigungsgrades der Produktionsmittelindustrien trotz steigender Ausfuhrziffern, die Zunahme der Zahl der Kurzarbeiter und die außerordentlich unstabilen Verhältnisse auf dem Arbeitsmarkt, der trotz des zunehmenden Bedarfs an Saisonarbeitern keine merkliche Entlastung aufweist; die steigenden Ziffern der Wechselproteste, Konkurs- und Vergleichsverfahren (im Juni wurden 3454 Wechsel im Betrage von 7 Mill. M. mehr protestiert als im Vormonat). Auch die Monatsbilanzen der Banken stehen sichtbar unter dem Zeichen des Konjunkturstillstandes. Die Kreditoren sind diesmal viel langsamer gewachsen als in den Vormonaten, was erstens auf eine verminderte Kapitalbildung schließen läßt, die charakteristisch ist für die letzte Phase der Hochkonjunktur und die erste des Tiefstandes und zweitens auf eine Verringerung der Auslandskreditoren. Auch aus der Zusammensetzung der Aktivposten läßt sich die veränderte Wirtschaftslage erkennen: die Debitoren haben bei den sieben Großbanken um 26 Mill. M. abgenommen, bei allen Bilanzbanken, trotz Vermehrung ihrer Zahl um fünf nur um 96 Mill. M. zugenommen. Dasselbe Bild zeigen auch die Wechselbestände. Der Kreditbedarf der Wirtschaft hat also bereits ziemlich nachgelassen, eine Er-

scheinung, die denen recht gibt, die die augenblickliche Wirtschaftslage recht pessimistisch beurteilen.

Es ist nicht erstaunlich, daß unter diesen Verhältnissen der Halbjahrestermin ohne schwerere Erschütterungen vorübergegangen ist. Zwar stiegen am Ultimo die Tagesgeldsätze auf 8½ bis 10 Prozent. Der Grund war aber weniger ein absoluter Mangel an Mitteln, sondern eine Aenderung der Finanzierungstechnik. Unter dem Einfluß der niedrigen Sätze der letzten Wochen war man zum Teil dazu übergegangen, alle Arten von Geschäften mit Tagesgeld zu finanzieren. Dieser zusätzliche Bedarf verursachte die außerordentliche Zinssteigerung. Die anderen Sätze waren daher auch weniger von der Versteifung betroffen. Man rechnet daher auch nur mit einer kurzen Dauer der Knappheit. Die Einreichungen bei der Reichsbank hielten sich in normalen Grenzen, und das Material ist ziemlich kurzfristig. Man rechnet sogar teilweise mit einer Diskontsenkung und hat aus diesem Grunde die Lombardierung der Diskontierung bei der Reichsbank vorgezogen, um sich des eventuellen Zinsvorteils nicht begeben zu müssen. Ob allerdings eine Diskontsenkung in allernächster Zeit zu erwarten ist, muß als sehr zweifelhaft bezeichnet werden, denn erstens wird die Erntefinanzierung in den nächsten Monaten erhebliche Ansprüche an den Markt stellen und zweitens läßt sich bei den augenblicklichen internationalen Geldmarktverhältnissen keine Prognose auf längere Sicht stellen. Es ist unmöglich, bereits heute zu beurteilen, wie die krisenhaften Erscheinungen an der New-Yorker Börse und die Stabilisierung des Franc auf den deutschen Geldmarkt wirken werden. Starke Abziehungen ausländischer Gelder und ein Versagen des New-Yorker Emissionsmarktes können mit einem Schlag eine vollkommen veränderte Geldmarktlage schaffen.

B. Kapitalmarkt.

Während der Geldmarkt in erster Linie unter der Herrschaft dynamischer Momente, der Saison- und Konjunkturschwankungen steht, sind die Faktoren, die die Struktur des Kapitalmarktes bestimmen, vor allem statischer Natur: der natürliche Reichtum eines Landes, die Spargewohnheiten, rechtliche und politische Verhältnisse usw. Das Zinsniveau des Kapitalmarktes ist daher ziemlich stabil und verändert sich nur im Laufe längerer Perioden oder unter dem Einfluß wirtschaftlicher Katastrophen wesentlich. Deutschland hat in den letzten Jahren eine derartige Katastrophe, die Inflation, erlebt, und es ist daher nicht zu erwarten, daß sich die deutschen Kapitalmarktverhältnisse, die durch Krieg und Inflation geschaffen worden sind, in absehbarer Zeit wesentlich bessern werden.

Für Deutschland, das einen ganz erheblichen Betrag seiner jährlichen Neukapitalbildung, ungefähr so viel, wie zur Finanzierung des jährlichen zusätzlichen Wohnungsbedarfes notwendig wäre, zu Reparationszwecken an das Ausland abgeben muß, wird es unmöglich sein, aus eigener Kraft in absehbarer Zeit dieses Minus zu decken. Es wird daher auch in Zukunft darauf angewiesen sein, das

Gleichgewicht zwischen Kapitalbedarf und Kapitalangebot mit Hilfe von Auslandsanleihen herzustellen.

Das Problem, das augenblicklich den deutschen Kapitalmarkt beherrscht, besteht darin, ob es möglich sein wird, die zusätzlichen Kapitalien vom Ausland unter angemessenen Zinsbedingungen zu leihen. Die Beschaffung der Mittel wird kaum Schwierigkeiten bereiten, selbst dann, wenn Amerika einmal unter dem Einfluß ungünstiger Konjunkturverhältnisse als Geldgeber versagen sollte, denn neben England, dessen Kapitalexportfähigkeit im Zunehmen begriffen ist, wird auch bald Frankreich wieder als Geldgeber auf den Weltkreditmärkten eine Rolle spielen.

Das Problem liegt nicht bei der Frage, ob man Deutschland leihen wird, sondern zu welchen Bedingungen. Der Preis für Auslandsanleihen wird weder durch das Zinsniveau des geldgebenden, noch des kreditnehmenden Landes bestimmt, sondern durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage auf den internationalen Märkten. Ist der Bedarf sehr dringlich, so müssen oft Sätze bezahlt werden, die den Rentabilitätsverhältnissen der eigenen Volkswirtschaft nicht entsprechen. Der Ertrag des eigenen Kapitals wird geschmälert zugunsten der Auslandsanleihen. Daß unter diesen Umständen die Kredite überhaupt aufgenommen werden, ist nur daraus zu erklären, daß die Mittel zur Beschaffung komplementärer Güter benötigt werden, von Gütern, bei deren Fehlen der Betrieb zum Erliegen kommen würde. Die Rentabilität der Anleihe als solche ist dann nicht ausschlaggebend, sondern lediglich der größere oder kleinere Verlust. Eine derartige Kalkulation ist allerdings nur in Ausnahmefällen möglich, es ist aber die Kalkulation, die den meisten bisher aufgenommenen deutschen Auslandsanleihen zugrunde lag. Wie wird sich aber die Versorgung Deutschlands mit Auslandskapital gestalten, wenn wieder die normalen Rentabilitätsgesichtspunkte in den Vordergrund treten? Die Reichskreditgesellschaft weist daher in ihrem Halbjahrsbericht mit Recht darauf hin, daß sich aus der Differenz zwischen dem Zinsniveau Deutschlands und dem seiner wichtigsten Konkurrenzländer auf dem Weltmarkt neue Schwierigkeiten für die deutsche Kapitalversorgung ergeben können. Es besteht die große Gefahr, daß die deutsche Industrie zu Produktionseinschränkungen schreiten muß, weil die Betriebsmittel, die zur reibungslosen Durchführung des technischen Produktionsprozesses notwendig sind, nicht zu Zinssätzen erhältlich sind, die der Rentabilität der deutschen Wirtschaft entsprechen. Und dies trotz Vorhandenseins effektiver Nachfrage nach Waren und unbeschäftigter Produktionsanlagen!

Die hohen Kreditkosten, nicht der absolute Mangel an Kredit, das ist der Umstand, der der deutschen Wirtschaft augenblicklich so viel Sorgen bereitet. Da eine Steigerung der Rentabilität nur durch verstärkte Rationalisierung, d. h. unter erneutem Einsetzen vermehrter Kapitalien erreicht werden könnte, so ist nicht abzusehen, wie eine Krise, wenn sie aus diesem Grunde entstehen sollte, eine Lösung finden würde.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 6.	4 218,0	182,1	562,8	880,0	5 842,9	532,6	6 375,5
15. 6.	4 039,1	180,0	558,4	869,0	5 646,6	471,8	6 118,4
23. 6.	3 906,7	178,0	541,2	865,0	5 490,1	512,7	6 002,8
30. 6.	4 674,2	188,8	595,5	804,0	6 262,5	525,2	6 787,7

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
7. 6.	2 040,7	266,9	2 307,6	48,3	54,4
15. 6.	2 062,3	251,7	2 314,0	51,0	57,2
22. 6.	2 062,2	245,3	2 307,5	52,7	59,0
30. 6.	2 083,8	250,0	2 333,8	40,7	48,2

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 6.	2 238,1	21,6	2 259,7
15. 6.	1 924,8	78,2	2 003,0
23. 6.	1 860,9	27,2	1 888,1
30. 6.	2 477,2	138,3	2 615,5

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
7. 6.	$4^1/_2$—$6^1/_2$	$7^3/_4$—$8^1/_2$	$6^1/_2$	$6^1/_2$	$6^3/_4$
15. 6.	4—6	8—$8^1/_4$	"	"	$6^3/_4$
22. 6.	$5^3/_4$—7	$7^3/_8$—$8^1/_2$	$6^5/_8$	$6^5/_8$	7
30. 6.	$8^1/_2$—10	$7^1/_2$—$8^1/_4$	$6^3/_8$	$6^7/_8$	"

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 6.	$4^1/_2$	3—$3^1/_4$	$3^{13}/_{16}$	$4^1/_2$—5
15. 6.	"	"	$3^3/_4$	"
22. 6.	"	$3^1/_4$—$3^1/_2$	$3^{15}/_{16}$	"
30. 6.	"	2—3	$3^1/_2$	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 6.	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}$—4	$4\frac{1}{4}$	4—$4\frac{1}{4}$
15. 6.	"	$3\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{16}$	$3\frac{3}{4}$
22. 6.	"	$2\frac{1}{2}$	4	4
30. 6.	"	$2\frac{3}{4}$—$3\frac{1}{4}$	$4\frac{3}{16}$	4—$4\frac{1}{2}$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 6.	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	4—$4\frac{1}{8}$	$4\frac{1}{2}$—$4\frac{3}{4}$
15. 6.	"	"	"	"
22. 6.	"	$6\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{8}$—$4\frac{1}{4}$	"
30. 6.	"	8	"	$4\frac{1}{2}$—$5\frac{1}{4}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6
1928 März	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
April	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Mai	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Juni	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisions frei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisions pflichtig	Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5 %	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}$–$3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ „ $6\frac{1}{4}$	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum		Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
		1.	2.	3.	4.
1927	Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
	November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
	Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928	Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
	Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
	März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
	April	9 581,6	11 823	55,9	0,933 956
	Mai	10 061,0	11 863	58,9	—
	Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel-stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel-umlauf
	1.	2.	3.
Januar 28	4,51	ca. 85	ca. 10 900
Februar	3,96	„	„ 10 850
März	4,66	„	„ 11 160
April	4,13	„	„ 10 840
Mai	4,25	„	„ 11 090
Juni	4,40	„	„ 11 090

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	1 509	530	3 892	6 872	410
Februar 28	2 022	536	4 084	7 737	391
März	2 177	581	4 438	8 325	401
April	2 228	635	4 514	8 617	406
Mai	2 189	710	4 488	8 725	399

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen [1])
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	1 900	684	5 282	8 919	579
Februar 28	2 507	659	5 529	9 936	574
März	2 658	679	5 908	10 568	562
April	2 717	732	6 037	10 917	567
Mai	2 756	825	6 133	11 315	572

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	414	107	1 689	—	2 524
Februar 28	549	151	1 753	—	2 768
März	470	145	1 488	939	2 562
April	508	146	1 540	1 028	2 671
Mai	478	147	1 552	1 045	2 723

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
Okt. 27	107	28	1 767	—	1 272
Februar 28	196	44	2 072	—	1 640
März	168	33	794	1 169	1 629
April	182	43	815	1 194	1 650
Mai	168	45	842	1 328	1 812

[1]) Die Zahl der Bilanzen veröffentlichenden Banken hat sich um 5 auf 91 erhöht.

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1927	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Februar 1928	2,1	38,2	56,3
März	2,2	37,6	55,3
April	2,3	38,1	56,7
Mai	2,5	37,1	56,9
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Februar 1928	2,1	36,8	55,3
März	2,2	37,1	55,8
April	2,9	36,9	54,9
Mai	2,5	34,3	51,9
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Februar 1928	0,8	31,9	42,9
März	0,5	29,4	37,9
April	0,7	34,9	45,6
Mai	1,2	34,0	45,0
	d) GIROZENTRALEN		
Februar 1928	0,8	31,3	43,3
März	0,8	38,1	51,0
April	0,8	38,7	51,1
Mai	0,8	40,2	52,3
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Dezember	4,0	33,0	37,2
Februar 1928	2,4	30,2	35,1
April	2,7	28,8	32,9

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich Bestand	Reich Zuwachs	Preußen Bestand	Preußen Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezemb. 1927	4 665	99	2 902	62
Januar 1928	5 046	122	2 988	86
Februar	5 326	429	3 208	220
März	5 487	232	3 352	144
April	5 645	161	3 451	99
Mai	5 780	135	3 629	178

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	8. 6. 28.	15. 6. 28.	22. 6. 28.	29. 6. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	178,8	179,5	179,0	179,5
2. Hypothekenbank. .	15	197,7	202,4	168,3	165,7	162,5	162,6
3. Eisen u. Hütten .	10	142,3	171,8	110,9	110,4	109,3	108,2
4 Steinkohlen	8	182,5	226,7	137,3	136,7	138,1	135,5
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	182,1	182,0	179,1	181,5
6. Kali	3	174,4	232,0	279,7	317,3	324,2	334,2
7 Chem.Ind.excl.J.G.	15	128,8	132,4	104,6	106,1	105,6	105,6
7a.Chem.Ind. incl. J.G.	16	140,8	145,0	115,3	116,6	116,0	116,0
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	118,2	117,6	116,3	116 4
9. Maschinen.	20	119,3	147,1	105,1	105,9	105,2	104,9
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	107,7	113,3	112,5	111,5
11. Waggon	5	90,6	110,5	94,7	94,7	95,0	91,7
12. Elektrotechnik. . .	20	144,4	187,9	158,5	158,7	157,3	158,0
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	156,1	156,5	153,0	152,9
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	92,9	91,2	90,7	91,8
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197,8	173,6	176,8	174,0	174,2
16. Werften	4	86,1	112,6	85,9	89,1	86,8	85,9
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	158,0	157,4	153,3	154,4
18. Baustoffgesellsch. .	12	158,6	204,6	157,9	161,5	157,5	155,8
19. Immobilien	11	92,0	155,7	100,6	101,5	100,9	101,3
20. Brauereien	13	218,5	291,7	251,3	256,9	253,0	250,2
21. Zuckerfabriken . .	5	128,3	144,4	104,3	104,0	103,4	102,0
22. Textilien	23	127,4	161,3	147,9	151,1	147,4	147,6
23. Kunstseide.	2	300,0	606,0	682,0	678,5	659,8	662.0
24 Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	116,2	115,0	111,7	111,2
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	182,0	187,1	183,9	191,3
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**146,4**	**181,0**	**148,5**	**150,0**	**147,9**	**148,2**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	8. 6. 28.	15. 6. 28.	22. 6. 28.	29. 6. 28.
10% Hypothekenbank.	10	107,21	108,44	103,90	104,02	103,65	103,51
10% Kommunaloblig. .	5	106,07	107,22	103,14	103,10	103,06	102,95
10% Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,13	104,25	104,44	104,08
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	106,47	108,12	103,75	103,82	103,66	103,48
9% **Hypothekenbanken** . .	2	105,00	106,25	101,55	101,50	101,50	101,50
8% Hypothekenbank. .	20	102,84	103,08	96,55	96,50	96.42	96,40
8% Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	94,74	94,72	94,72	94,65
8% Landschaften . . .	10	100,41	101,21	94,73	94,67	94,62	94,61
8% Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	97,63	97,60	97,63	97,56
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	101,86	102,76	95,82	95,78	95,73	95,70
7% Hypothekenbank. .	10	99,33	101,73	88,84	88,92	88,56	88,42
7% Kommunalobligat.	10	—	100,72	88,64	88,49	88,19	88,25
7% Landschaften . . .	4	—	100.48	88,46	88,30	88,19	88,03
7% Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	91,67	91,67	91,83	91,83
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	—	101,23	89,02	88,97	88,73	88,66

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	8. 6. 28.	15. 6. 28.	22. 6. 28.	29. 6. 28.
6% Hypothekenbank.	10	—	97,74	87,35	87,29	86,92	86,74
6% Kommunalobligat.	10	—	97.73	86,95	86,38	85,71	85,55
6% Landschaften . . .	3	—	95,97	82.35	82,35	82,20	82,35
6% Stadtschaften . . .	5	—	97.70	89,50	89,50	89,50	89,30
Durchschn d. 6% Werte	**28**	—	97,54	87,06	86,83	86,44	86,30
5% Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	79,70	79,63	79,55	79,73
5% Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	78,33	78,33	78,33	78,33
5% Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	82,00	81,50	81,25	81,00
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,77**	**90,62**	**79,73**	**79,62**	**79,53**	**79,62**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	8. 6. 28.	15. 6. 28.	22. 6. 28.	29. 6. 28.
8% Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	95,38	95,13	95 06	95,25
8% Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	93,93	93,96	94,00	93,80
8% Industrieobligat. .	10	—	102,59	94,46	94,43	94,37	94,33
Durchschn. d. 8% Werte	**24**	—	101,80	94,39	94,35	94,33	94,26
7% Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	86,43	86,18	86,44	86,00
7% Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	98,61	98,33	98,35	98,30
7% Provinzanleihen .	5	—	—	90,71	90,68	90,66	90,66
7% Stadtanleihen . . .	8	—	—	86,59	86,68	86,53	86,73
7% Industrieanleihen .	6	—	—	88,47	88,43	88,75	88.57
Durchschn. d. 7% Werte	**25**	—	—	89,70	89,72	89,77	89,75
6½% Schatzscheine . .	5	98,27	98,82	97,40	97,52	97,58	97,54
6% Staatsanleihen . .	4	—	—	81.75	81.75	81,53	81,25
6% Provinzanleihen .	3	—	—	83,30	83,33	83,17	83,08
6% Stadtanleihen . . .	5	—	—	80,95	81,00	80,48	79,99
6% Industrieanleihen .	4	—	—	78,38	78,85	78,86	78,35
Durchschn. d. 5% Werte	**16**	—	—	**80,95**	**81,09**	**80,84**	**80,48**
5% Provinzanleihen. . .	2	**88,13**	**89,50**	**78,38**	**78,50**	**78,50**	**78,88**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkredit-anstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.G. Anleihe
29. Februar 1928	107,625	100,0	99,0	104,75
31. März 1928	107,625	100,5	99,75	104,5
30. April 1928	107,5	100 75	99,875	105,125
30. Mai 1928	107,375	98,875	99,625	104,50
30. Juni 1928	106,25	99.75	—	104,00

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
Januar	4,32	April	3,54
Februar	3,70	Mai	5,49
März	2,80	Juni	7,10

4. Kapitalemissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapitalherab-setzungen
März 1928	179,9	99,0	108,1	4,4
April	71,1	180,7	33,3	5,3
Mai	430,9	67,0	108,8	7,2
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6

5. Rendite der 8 % Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,5									

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7										

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Februar 1928	1250,1	942,3	— 307,8
März	1229,9	1022,1	— 207,8
April	1174,7	923,8	— 250,9
Mai	1086,0	894,5	— 191,5
Juni	1108,0	894,9	— 213,1

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Februar 1928	638,1	657,7	÷ 19,6
März	533,3	—	—
April	884,2	—	—
Mai	647,2	—	—
Juni	556,2		

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
März 1928	171,1	129,2
April	221,1	212,6
Mai	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
Februar 1928	699	226	5500	8,4
März	791	266	7400	9,4
April	614	239	7200	10,6
Mai	692	263	8000	11,8
Juni	700	296	1454*	18,8*

*) Vorläufige Ziffer

Buchbesprechungen.

Kirkbride-Sterret-Willis, The Modern Trust Company; its functions and organization; an outline of fiduciary banking. Sixth Edition. New York, Macmillan 1925.

Zunächst sei festgestellt, daß die hier dargestellte Trust Company nichts mit einem Trust (Konzern) zu tun hat. Schon der erste Satz der Einleitung: „Modern industrial society has developed the trust company as a means of facilitating the distribution and investment of capital", läßt das Objekt der Untersuchung klar erkennen. Das Buch legt seiner Betrachtung eine Gesellschaft zugrunde, deren Geschäftsinhalt eine Kombination von „fiduciary fundions and investing" darstellt. Auch in Amerika, dessen Verhältnisse den Stoff zu dem Buche lieferten, bestehen zahlreiche Firmen, die sich lediglich entweder in der Ausübung von Treuhändergeschäfte oder von kurz- und langfristigen Kreditgeschäften betätigen. Jedoch: „the modern trust company, as a rule, includes as the two chief parts in its organization, the banking department and the trust department". Der Wert einer solchen Verknüpfung ließe sich in die Worte fassen: „Die Axt im Haus erspart den Zimmermann." Beide Abteilungen, obwohl unter einheitlicher Leitung stehend, verwalten ihre Kapitalien getrennt. „This fact, the result of the absolute separation of trust assets (Vermögen) from assets belonging to the company, is the strongest argument for the employment of trust companies in fiduciary capacities, and explains their growth in popular favour."

Die Bankgeschäfte umfassen sämtliche Möglichkeiten des Zahlungs- und des kurz- und langfristigen Kreditverkehrs. Die eigentlichen Trustgeschäfte bestehen in der Hauptsache aus corporate and individual trusts. Die trust company fungiert zunächst als Vertrauensmann gegenüber den bond-holders. Sie übernimmt die Prüfung der Stücke in bezug auf ihre Sicherheit vor der Ausgabe, zahlt Zinsen und Dividenden, löst verfallene Stücke ein und vertritt ihre Gesamtinteressen gegenüber der Gesellschaft. Die Tätigkeit als individual trustee erstreckt sich auf Lebensversicherung und alle anderen möglichen Spielarten des Versicherungsgewerbes, Vermögensverwaltung, Testamentsvollstreckung, Investierung im Anschluß an Depositeneinlagen, Besorgung des Zinsendienstes usw.

Der Zweck des Buches ist es nun, die Organisation einer solchen trust company bis ins kleinste zu beschreiben. Die stoffliche Durchdringung erfolgt mit solider Gründlichkeit. Dadurch, daß die wohldurchdachte Organisation eines Durchschnittstyps bis in die letzten Feinheiten unter Verzicht auf monographische Behandlung einer bestimmten trust company aufgedeckt wird, ist die Gewähr der Darbietung recht brauchbaren Materials für den Aufbau und die Reorganisation einschlägiger Unternehmen gegeben. Jeder Geschäftsfall wird in seinem Verlauf durch die einzelnen Bücher und Abteilungen beschrieben. Wichtige Fingerzeige bezüglich der Investierung von Geldern, der Anlage von Safes, der Geeignetheit von Persönlichkeiten für bestimmte Posten usw. dürften manchem „alten Fuchs" noch etwas zu sagen haben. Daran stört auch nicht die Tatsache, daß bezüglich der Rechtsfragen auf amerikanische Gesetzgebung und Verhältnisse bezug genommen wird.

K.

Dr. Hans Tiedemann, Der ostdeutsche Geldmarkt, Schriften des Instituts für ostdeutsche Wirtschaft an der Universität Königsberg, Heft 16, Verlag Fischer, Jena 1928. S. VIII u. 192, broschiert 9.— Mark.

Das Buch untersucht den Geldmarkt Ostpreußens in der Zeit von der Stabilisierung bis Ende 1926 und vergleicht ihn mit den Kreditverhältnissen der letzten drei Vorkriegsjahre. Die Organe der ostdeutschen Geldwirtschaft: öffentliche Banken, Privatbanken und Genossenschaftsinstitute werden in ihren Aufgaben und Leistungen auf Grund der Auswertung guter statistischer Unterlagen klar dargestellt. Dabei zeigt sich ein starkes Ueberwiegen des öffentlichen Bankwesens. Daran schließt sich eine Behandlung der grundlegenden Faktoren des ostdeutschen Geldmarktes als Ausfluß der Zusammensetzung seiner Wirtschaft und der exponierten Lage

Ostpreußens. Es ergeben sich daraus die kreditpolitischen Forderungen des Verfassers nach einer Sonderbehandlung der Ostprovinz und besonders der ostpreußischen Landwirtschaft seitens der Reichsbank. Wenn auch ein schlüssiges Gesamturteil über die Rechtfertigung dieser Sonderbehandlung bei der doch allgemein sehr starken Anspannung des deutschen Geldmarktes erst auf Grund von ähnlichen Untersuchungen für andere Wirtschaftsgebiete gewonnen werden könnte, so muß doch anerkannt werden, daß dem in der längeren Warenumschlagsdauer, in dem stärkeren Bedürfnis nach landwirtschaftlichem Betriebskredit, in der längeren Produktionsperiode der Landwirtschaft, in der geringeren Kapitalbildung, in den hohen Zinssätzen, in der etwas einseitigen Zusammensetzung der Kreditorgane und in dem größeren Risiko der Kreditgeber sich äußernden Sondercharakter Ostpreußens seitens der Zentralkreditinstanzen eine aufmerksame Würdigung gezollt werden muß. K.

Die Wirtschaftskurve mit Indexzahlen der „Frankfurter Zeitung". Frankfurter Sozietätsdruckerei G. m. b. H., Frankfurt a. Main. 7. Jahrgang, Heft II. Einzelpreis 3.— Mark.

Die Wirtschaftskurve der „Frankfurter Zeitung" hat es schon seit langem verstanden, sich unter den periodisch erscheinenden, wirtschaftlichen Veröffentlichungen einen guten Ruf zu verschaffen. Auch das 2. Heft des Jahrganges 1928 rechtfertigt das Vertrauen, das man den Wirtschaftskurven in bezug auf Exaktheit der Materialsammlung, Originellität der Methoden und Sachlichkeit der Auswertung entgegenbringt. Der erste Teil des Heftes enthält die laufenden Untersuchungen über Produktion und Umsatz und Geld- und Kapitalmarkt im abgelaufenen Quartal.

Von besonderem Interesse sind wiederum die Einzeldarstellungen, vor allem die Untersuchungen von Ernst Wolfgang über „Die Rentabilität der deutschen Aktien-Gesellschaften im Jahre 1927". Die hierbei beschrittenen neuen Wege der Rentabilitätsberechnung sind originell und brauchbar, wenn auch, wie der Verfasser selbst betont, noch verbesserungsbedürftig. Eine Betrachtung der Reichsfinanzen seit der Stabilisierung von Osk. Stark kommt zu dem interessanten Ergebnis, daß das Reich all seine Betriebsmittelreserven ausgeschöpft hat und in allernächster Zeit zur Finanzierung des ungedeckten Bedarfs des außerordentlichen Haushalts einen Anleihebedarf von ca. 662 Mill. haben wird.

Beachtlich sind ferner die Untersuchung von Dr. Paul über „Die Abhängigkeit des Arbeitsmarktes von Konjunktur und Jahreszeiten vor und nach dem Kriege", die zu dem Ergebnis kommt, daß die Erkenntnisse der Vorkriegszeit, vor allem die Saisonindexziffern, auf die Nachkriegszeit nicht mehr zutreffen. Erwähnenswert sind ferner die Aufsätze von H. Plum über „Die Schrottversorgung Deutschlands", von Dr. Moritz Elsas über „Exakte Bestimmung der Massenkaufkraft" und eine Darstellung der „Konzentration in der deutschen Mühlenindustrie" von Dr. Justus Schloß. J. H.

Ludwig Waldecker, Dr. o. ö. Professor des öffentlichen Rechts in Königsberg: S t e u e r r e c h t u n d R e c h t s s t a a t. Ein Beitrag zur Frage der Finanzreform. (Oeffentlich-rechtliche Abhandlungen, herausgegeben von Ludwig Waldecker, Heft 1. Verlag Hermann Sack, Berlin 1928. 45 Seiten.

In der vorliegenden Schrift gibt der Verfasser einen rechtsphilosophisch fundierten Beitrag zu den Grundgedanken des Reichssteuerrechts. Den Kern seiner Ausführungen bildet eine — zweifellos erheblich übertreibende — scharfe Kritik der Reichsabgabenordnung, deren Verdienste über manchen gewiß nicht zu bestreitenden Mängeln übersehen werden. Zuzustimmen ist dem Verfasser in der Ansicht, daß das Steuerrecht kein „Selbstzweck" ist und daß eine Verbindung von Steuerrecht und Finanzrecht unbedingt erforderlich ist. Aber das ist auch von anderer Seite schon mehrfach betont worden, ohne daß bisher daraus alle notwendigen Konsequenzen gezogen wären. F. N.

Das deutsche Kreditgenossenschaftswesen in seiner gegenwärtigen Lage und zukünftigen Gestaltung.[1]

Von Rechtsanwalt Dr. Dr. E. H. Meyer, Dozent für Genossenschaftswesen an der Handelshochschule Berlin.

Von den rund 52 000 deutschen Genossenschaften sind nicht weniger als 22 459 (Ende 1927) Kreditgenossenschaften. Sie stellen, wirtschaftlich betrachtet, einen Teil der deutschen Bankwirtschaft dar und unterstehen denselben wirtschaftlichen Gesetzen. Ihre gegenwärtige Lage wird deshalb mitbestimmt durch die allgemeine Verfassung des deutschen Geld- und Kapitalmarktes. Die Kreditgenossenschaften sind aber auch, da ihre Tätigkeit überwiegend dem städtischen und gewerblichen Mittelstand zugute kommt, eng mit der wirtschaftlichen Lage des Mittelstandes verbunden. Außerdem sind sie als Kreditgenossenschaften mit der genossenschaftlichen Gesamtbewegung verknüpft. Je mehr die Kreditgenossenschaften in die allgemeine Geld- und Kapitalwirtschaft verflochten werden und je mehr sie sich zu speziellen Kreditorganisationen des Mittelstandes entwickeln, um so mehr treten die rein genossenschaftlichen Fragen gegenüber den Kredit- und Kapitalproblemen und den Mittelstandsfragen zurück. Dies gilt für alle Zweige der kreditgenossenschaftlichen Bewegung, also sowohl für die städtischen Kreditgenossenschaften Schulze-Delitzscher Herkunft, als auch für die Spar- und Darlehenskassen nach den Grundsätzen Raiffeisens.

Die Entwicklung der Kreditgenossenschaften, ausgehend von dem genossenschaftlichen Grundgedanken des germanischen Rechts, ist in zwei Richtungen vor sich gegangen. Die eine Entwicklungsreihe umfaßt den gewerblichen, die andere den landwirtschaftlichen Mittelstand, ohne daß aber eine restlose Scheidung stattgefunden hätte. Die städtischen Kreditgenossenschaften haben eine große Zahl von landwirtschaftlichen Mitgliedern, der Prozentsatz ist in den einzelnen Provinzen verschieden groß. Die landwirtschaftlichen Spar- und Darlehenskassen erfassen dagegen auch eine ganze Reihe von Landhandwerkern, die wirtschaftlich und sozial den Landwirten nahestehen (etwa 14 Prozent der Gesamtzahl der Mitglieder). Die Kreditgenossenschaften des Schulze-Delitzschen Systems bestehen vor allem in den größeren Gemeinden, während die Spar- und Darlehenskassen besonders in den kleinen und kleinsten Ortsgemeinden ansässig sind. Die einen sind Kreditinstitute des gewerblichen Mittelstandes, die anderen haben mehr den Charakter von

[1]) Vortrag, gehalten im Institut für Bankwesen und Finanzierung an der Universität Frankfurt a. M. am 6. Juli 1928.

Dorfbanken. Zahlenmäßig stehen 2142 städtischen Kreditgenossenschaften mit einer Million Mitgliedern rund 20 148 ländliche Kreditgenossenschaften mit zwei Millionen Mitgliedern gegenüber (1. Mai 1928). Der durchschnittliche Mitgliederbestand betrug bei den städtischen Kreditgenossenschaften etwa 700 bis 800 Mitglieder, bei den Spar- und Darlehenskassen nur etwa 80 bis 90 Mitglieder.

Innerhalb des landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesens hat sich infolge der Eigenart und der besonderen Aufgaben der ländlichen Genossenschaften keine Spezialbewegung herausgebildet (die Gegensätze zwischen Generalverband und Reichsverband liegen auf anderem Gebiet). Bei den Schulze-Delitzschen Kreditgenossenschaften haben sich für bestimmte Berufszweige besondere Genossenschaftsgruppen abgesplittert. Hier sind die Beamtenbanken, Hausbesitzerbanken, Arbeiterbanken und vereinzelte Branchekreditgenossenschaften zu erwähnen.

Die Wege, welche Schulze-Delitzsch und Raiffeisen einschlugen, um durch „Selbsthilfe" den mittelständischen Wirtschaftskreisen in Stadt und Land Kredite zuzuführen, waren durch die Besonderheit in der Wirtschaftslage der den Genossenschaften angeschlossenen Mitglieder als verschiedenartig vorausbestimmt. Schulze-Delitzsch sah in den Kreditgenossenschaften unabhängige, lokale Wirtschaftsorganisationen, deren Aufgabe es war, kurzfristige Betriebskredite zu geben, wobei durch die Art der Zusammensetzung der Mitgliedschaft eine möglichst gute Risikomischung erzielt werden sollte. Er legte daher Wert auf die Entwicklung der Kreditgenossenschaften zu allgemeinen Volksbanken mit starkem Eigenkapital. Die Raiffeisengenossenschaften dagegen, beschränkt auf den Bezirk von kleinen Ortsgemeinden, sehen ihr wirtschaftliches Schwergewicht in der Haftpflicht der untereinander bekannten und in ihrem Grundbesitz gesicherten Landwirte. Die Kreditfristen wurden den Bedürfnissen der Landwirtschaft angepaßt. Die städtischen und landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften haben die ihnen von ihren Gründern gegebene Eigenart bis in die neueste Zeit behalten. Das gesamte Kapital der städtischen Kreditgenossenschaften belief sich Ende 1913 auf rund 400 Millionen Mark, bei den landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften nur auf etwa 110 Millionen Mark. Der überwiegende Teil der landwirtschaftlichen Spar- und Darlehenskassen (87,8 Prozent) besteht heute noch mit unbeschränkter Haftpflicht, während unter den städtischen Kreditgenossenschaften nur noch sehr wenige mit unbeschränkter Haftpflicht zu finden sind. Beide Gruppen der Kreditgenossenschaften haben aber an dem genossenschaftlichen Grundsatz festgehalten, daß Träger und Nutznießer des Unternehmens die Mitglieder selbst sein sollen. Die enge Schicksalsverbundenheit von Unternehmen und Mitgliedern ist dadurch gewährleistet. Diese Verbundenheit hat allerdings bei Genossenschaften mit unbeschränkter Haftpflicht eine größere Bedeutung. Die lebendige Anteilnahme der Mitglieder an ihrer Genossenschaft wird durch eine verstärkte Haftpflicht zweifellos angeregt. Sie verliert aber an Intensität, wenn der

Einfluß der Haftpflicht schwächer wird und gleichzeitig das Anwachsen der Mitgliederzahl den engen Zusammenhang unter den Mitgliedern löst. Bei den städtischen Kreditgenossenschaften beschränkt sich der persönliche Zusammenhang zwischen Genossenschaft und Mitgliedern vielfach auf die Abwicklung von Bankgeschäften; die Einflußnahme der Mitglieder auf die Verwaltung der Genossenschaft durch Teilnahme an der Generalversammlung verliert immer mehr an Bedeutung. Diese Lockerung genossenschaftlicher Verbundenheit kommt auch zum Ausdruck in der Novelle zum Genossenschaftsgesetz von 1923, durch welche die Vertreterversammlung an die Stelle der Generalversammlung gesetzt wurde. Damit nähern sich die großen genossenschaftlichen Volksbanken in ihren Entwicklungstendenzen vielfach den kapitalistischen Gebilden des privaten Bankgewerbes. Wir werden den Einfluß dieser Entwicklung auf die zukünftige Gestaltung und Stellung der städtischen Kreditgenossenschaften noch zu prüfen haben.

Das städtische Kreditgenossenschaftswesen gliedert sich in die allgemeinen Kreditgenossenschaften, welche heute zumeist als genossenschaftliche Volksbanken bezeichnet werden, in die Spezialkreditgenossenschaften für bestimmte Berufe und Wirtschaftszweige und in die Kreditgenossenschaften als Garantieträger.

Allgemeine genossenschaftliche Volksbanken estehen gegenwärtig etwa 1800. Sie weisen eine glückliche Berufsnischung ihrer Mitglieder auf. Der Mitgliederbestand bei den enossenschaftlichen Volksbanken des deutschen Genossenschaftserbandes zeigt nach den neuesten Erhebungen folgende Zusammenetzung:

Selbständige Handwerker	19,8 %
Selbständige Kaufleute und Fabrikanten	15,1 %
Landwirte	16,9 %
Angehörige freier Berufe und Beamte	16,4 %
Angestellte, Arbeiter	23,2 %

Wie eine statistische Erhebung seitens der Genossenschaftsbteilung der Dresdner Bank ergeben hat, sind die einzelnen Berufsnd Wirtschaftsgruppen der Mitglieder der allgemeinen genossenchaftlichen Volksbanken an den Außenständen, d. h. an der Kreditewährung dieser Genossenschaften im gleichen Verhältnis beteiligt. n den allgemeinen genossenschaftlichen Volksbanken sind die enossenschaftlichen und kaufmännischen Grundsätze von Schulzeelitzsch und seinem Nachfolger, Dr. Crüger, am besten durchführt.

Zu den Spezialkreditgenossenschaften Schulzeelitzscher Prägung gehören vor allem die Beamtenbanken. ach den neuesten Ermittlungen bestehen 78 Beamtenkreditnossenschaften mit etwa 200 000 Mitgliedern. Dadurch, daß sie ich Gewerbetreibende als Mitglieder aufnehmen, haben sich diese enossenschaften vielfach zu allgemeinen Volksbanken entwickelt. st in den Wiederaufbaujahren hat diese Bewegung wieder an deutung gewonnen, nachdem in den Inflationsjahren zahlreiche

Beamtenkreditgenossenschaften zusammengebrochen waren. Im Hinblick auf die starke Verschuldung der Beamtenschaft wird man gegen diese Entwicklung nichts einwenden können, nur dürfte es im allgemeinen sehr schwierig sein, eine genügende Liquidität dieser Genossenschaften nach bankmäßigen Grundsätzen sicherzustellen. Hierin besteht eine der wichtigsten Aufgaben dieser Sonderbewegung.

Neben den Beamtenbanken sind auch Hausbesitzerbanken in genossenschaftlicher Form entstanden. Die Neugestaltung dieser Banken stammt erst aus der Nachinflationszeit. Die in früherer Zeit gegründeten Hausbesitzerbanken sind durch die scharfe Beschränkung auf den Hausbesitzerstand in eine schwierige Lage gekommen. Die gegenwärtige Bewegung sieht ebenso wie die Beamtenbankentwicklung von einer reinen Beschränkung auf Hausbesitzer ab und zeigt die Tendenz zur allgemeinen Volksbank. Nach den neuesten Ermittlungen bestehen 46 Hausbesitzerbanken mit rund 30 000 Mitgliedern und einer Gesamtbilanzsumme von etwa 130 Millionen Mark. Manche dieser Genossenschaften gehören allerdings zu den allgemeinen Volksbanken und sind dem deutschen Genossenschaftsverband angeschlossen. Wirtschaftlich bedeutet die Hausbesitzerbankbewegung in ihrer neuen Form nichts anderes als die Schaffung allgemeiner Kreditgenossenschaften, die ihre Stütze vor allem in den Hausbesitzern und Hausbesitzervereinen finden.

Zu der Gruppe der Arbeitnehmerkreditgenossenschaften gehören in erster Linie Eisenbahnspar- und Darlehenskassen, die aber mehr den Charakter von Unterstützungskassen tragen. Aehnliche Einrichtungen bestehen für die Beamten und Arbeitnehmer anderer Verwaltungen. Hinreichendes Material für ein abschließendes Urteil über diese Gruppe der Kreditgenossenschaften ist nicht beizubringen. Vom Standpunkt der Bankwirtschaft aus sind sie ohne Bedeutung, da auch die Abwicklung ihrer Geschäfte notwendigerweise von der banküblichen Form abweichen muß. Einen etwas anders gearteten Charakter tragen die Arbeiterbanken, die als Zentralkreditinstitute der Arbeitergewerkschaften gegründet worden sind und sich verschiedentlich auch der genossenschaftlichen Form bedienen. Die Weiterentwicklung und Ausgestaltung der Arbeitnehmerbanken in Deutschland läßt sich schwer übersehen. In anderen Ländern bestehen bereits leistungsfähige Arbeitnehmerbanken, die aber zum größten Teil Funktionen ausüben, die in Deutschland durch die Sparkassen und allgemeinen Kreditgenossenschaften erfüllt werden.

Eine Sondererscheinung im Rahmen der Branchebanken ist auch die Edeka-G. m. b. H., die gleichzeitig Zentralkreditinstitut für die Edeka-Genossenschaften, als auch Einzelbank für die den Edeka-Genossenschaften angeschlossenen Mitglieder ist.

Zu der dritten Gruppe, den Garantiegenossenschaften, gehören die Haftungsgenossenschaften nach dem System Dr. Eberle in Sachsen und die Treuhandgenossenschaften in Braunschweig. Die Kreditgenossenschaften werden hierbei ihres bank-

mäßigen Charakters entkleidet und übernehmen lediglich die Garantiefunktion für die von ihnen gegebenen Kredite, wozu ihnen die benötigten Gelder von dritter Seite zufließen. Statistisches Material für ein abschließendes Urteil über diese Gruppe liegt nicht vor. Sie dürfte weder bankwirtschaftlich noch genossenschaftlich von großer Bedeutung sein.

Haftungs- und Garantiecharakter tragen auch die verschiedenen Genossenschaften zum Zwecke der Absatz- und Konsumfinanzierung. Die Genossenschaft dient hier zur Sicherung der Kredite, die von dritter Seite zwecks Weiterleitung an die Mitglieder bereitgestellt worden sind. Zahlenmaterial über diese Form ist nicht zu beschaffen, doch haben auch in neuester Zeit immer wieder Neugründungen von solchen Genossenschaften stattgefunden. Es sei erinnert an die vor kurzem gegründete „Kreditgenossenschaft für Mühlen und Landwirte" in Leipzig, an die „Diskontvereinigung des kreditgebenden Einzelhandels", sowie an die „Kreditgenossenschaft der Mitteldeutschen Industrie e. G. m. b. H." in Weimar.

Wirtschaftlich und zahlenmäßig kommt den genossenschaftlichen Volksbanken überragende Bedeutung zu. Zahlenmäßig war die Entwicklung der genossenschaftlichen Volksbanken bereits 1913 zu einem gewissen Abschluß gekommen. Starke Veränderungen in der Zahl dieser Kreditgenossenschaften sind, abgesehen von der kurzen Gründerperiode des Jahres 1924, nicht eingetreten.

Die genossenschaftlichen Volksbanken hatten bereits 1913 dank der unermüdlichen Aufbauarbeit durch Dr. Crüger einen wirtschaftlichen Höchststand erreicht. Die Gesamtbilanzsumme belief sich auf 2,2 Milliarden Mark; davon entfielen auf eigenes Vermögen rund 400 Millionen, auf fremde Gelder 1,8 Milliarden, auf Außenstände aller Art 1,7 Milliarden Mark. Durchschnittlich waren die genossenschaftlichen Volksbanken in dieser Zeit aktiv und in der Lage, recht erhebliche Guthaben bei ihren Zentralkreditinstituten zu unterhalten. Nach dem Zusammenbruch in den Inflationsjahren hat sich der Wiederaufbau in drei Jahren schneller als bei anderen Wirtschaftszweigen vollzogen.

Ende 1927 ergaben sich für etwa 1300 Genossenschaften die folgenden Bilanzzahlen:

Gesamtbilanzsumme . . .	1,3 Milliarden Mark,
Eigenkapital	200 Millionen Mark,
Fremde Gelder	1000 Millionen Mark,
Außenstände aller Art ohne Giroverbindlichkeiten .	1,3 Milliarden Mark.

Die Einlagen bei den Genossenschaften reichten somit nicht aus, das Kreditbedürfnis der Mitglieder zu befriedigen, so daß im stärksten Umfange Bankkredite in Anspruch genommen werden mußten. Die Gesamtgiroverbindlichkeiten der genossenschaftlichen Volksbanken beliefen sich schätzungsweise auf rund 200 Millionen Mark.

Diese Bemerkung leitet über zu der Eingliederung der genossenschaftlichen Volksbanken in den all-

gemeinen Kapitalmarkt. Stärker als in der Vorkriegszeit sind die genossenschaftlichen Volksbanken heute in die allgemeine Kapitalwirtschaft verflochten. Probleme des Kapitalmarktes beherrschen ihre Entwicklung. Ohne starke Geldgeber waren die Genossenschaften nicht in der Lage, ihre Aufgabe, das Kreditbedürfnis ihrer Mitglieder zu befriedigen, restlos zu erfüllen. Sie mußten somit aus den allgemeinen Reservoirs der deutschen Kredit- und Kapitalwirtschaft schöpfen. Den Zugang zu diesen Quellen fanden die Genossenschaften durch die bereits seit mehreren Jahrzehnten bestehenden eigenen Zentralkreditorganisationen, die Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank, sowie die Zentralkassen und die Preußenkasse. Die Verschiedenartigkeit des Weges zum offenen Kapitalmarkt erklärt sich aus der geschichtlichen Entwicklung der Kreditgenossenschaftsbewegung, sowie aus der mehr oder minder starken Betonung des Selbsthilfecharakters bzw. aus der Inanspruchnahme der Staatshilfe. Dabei mag zugegeben werden, daß der Begriff der „Staatshilfe" in der Kreditwirtschaft nicht mehr den abschreckenden Charakter trägt, wie in der Vorkriegszeit mit ihrer ausgesprochen liberalen und individualistischen Wirtschaftsauffassung. Der Einbruch der öffentlichen Hand in die Privatwirtschaft, der sich auf allen möglichen Wirtschaftsgebieten, am stärksten aber in der Kreditwirtschaft gezeigt hat, hat auch bei Genossenschaften, die sonst die reine Selbsthilfe in den Vordergrund ihrer genossenschaftlichen Betätigung gestellt haben, die Ablehnung der Staatshilfe schwächer sein lassen. Bei der Betrachtung dieser geschichtlichen Entwicklung darf nicht übersehen werden, daß in den drei Aufbaujahren der Staat ein reicherer und freigebigerer Kreditgeber sein konnte als die Privatwirtschaft, und daß er dadurch auch solche Kreise an seine „Tasche" gefesselt hat, die sonst nach ihren wirtschaftlichen Auffassungen nur ungern Nutznießer der Staatshilfe sind.

So ist es zu verstehen, daß auch bei den genossenschaftlichen Volksbanken die Verbandskassenbewegung im Anschluß an die Preußenkasse selbst in den Kreisen Fuß fassen konnte, die bisher vom Grundsatz der reinen Selbsthilfe ausgehend, eine freie Bankverbindung mit den Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank unterhalten hatten. Da Kredite der Preußenkasse und somit des Staates nur über Verbandskassen zu erreichen waren, ist die Verbandskassenentwicklung dadurch stark gefördert worden. Dabei läßt sich nicht verkennen, daß für die großen genossenschaftlichen Volksbanken der direkte Verkehr mit dem Kapitalmarkt ohne Zwischenschaltung einer Verbandskasse möglich und zweckmäßig ist. Die Verbandskassen, die nach den Bestimmungen der Preußenkasse sich zwischen diese und die Einzelgenossenschaften schieben, sind bewußt als Sicherungsträger für die Kredite der Preußenkasse gedacht. Sie sollten sich daher überall dort erübrigen, wo bereits die Einzelgenossenschaft eine genügende Gewähr für die Sicherheit der aufgenommenen Kredite bietet und keiner Verstärkung mehr durch die zusätzliche Haftung der Nachbargenossenschaften bedarf. Sie

erübrigt sich aber bei den großen Genossenschaften um so mehr, weil der Organisationsaufbau der großen genossenschaftlichen Volksbanken im Gegensatz zu den kleinen einen direkten „Verkehr" mit dem Kapitalmarkt ermöglicht. Je mehr die genossenschaftlichen Volksbanken an innerer Stärke gewinnen, um so mehr dürfte eine Abkehr von der Verbandskassenbewegung oder eine Umgestaltung der Verbandskassen erfolgen. Eine rückläufige Bewegung in dieser Hinsicht ist bereits heute festzustellen, um so mehr, als auch die Freigebigkeit des bisherigen Geldgebers, der Preußenkasse, infolge der besonderen Lage dieses Zentralinstituts notwendigerweise nachgelassen hat und auf der anderen Seite die Befähigung der Dresdner Bank, als Zentralkreditinstitut für die Erledigung aller Bankaufgaben zu dienen, gestiegen ist. Die seitens der Dresdner Bank den Genossenschaften eingeräumten Kredite belaufen sich auf rund 90 Millionen, die von der Preußenkasse gewährten Kredite auf etwa 50 bis 60 Millionen Mark.

Die Verschiedenartigkeit der Systeme für die Verbindung mit dem Kapitalmarkt hat bedauerlicherweise einen gewissen Zwiespalt in die Volksbankenbewegung hineingetragen und vielfach im Zeitalter der Rationalisierung zur Schaffung von Doppelorganisationen geführt. Ich erinnere an den neu geschaffenen Genossenschaftsring neben dem Genossenschafts-Giroverband der Dresdner Bank, die verschiedenen genossenschaftlichen Einheitsschecks, Reisekreditbriefe, Ueberweisungsverkehrssysteme u. a. m. Ob und in welcher Weise dieser Zwiespalt ausgeglichen werden kann, läßt sich zur Zeit schwer sagen. Hier wird auch die Ausgestaltung der Preußenkasse von entscheidender Bedeutung sein, ebenso die Entwicklung bei den einzelnen Zentralkassen, die, wie z. B. die Südwestdeutsche Landesgewerbebank, die Verbindung mit neuen Geldgebern (Versicherungsgesellschaften) aufgenommen haben. Dadurch entsteht selbstverständlich die Gefahr einer weiteren Zersplitterung, was vom Standpunkt der genossenschaftlichen Volksbanken aus überaus bedauerlich wäre.

In das Gebiet dieser Probleme gehört auch die neue Forderung nach einem Handwerker-Zentral-Kreditinstitut, das bei vernünftiger Ausgestaltung nur als ein Zentral-Kreditinstitut für die genossenschaftlichen Volksbanken gedacht sein könnte. Die Notwendigkeit eines solchen Instituts muß stark bezweifelt werden. Die Lösung könnte gegebenenfalls in der Zusammenfassung der bisher auseinanderlaufenden Bewegungen gefunden werden. Zu diesem Zweck müßte vor allen Dingen die Stellung der Verbandskassen geklärt werden, man müßte untersuchen, wo ihre Einschaltung gegebenenfalls wirtschaftlich notwendig, wo wirtschaftlich überflüssig, verteuernd und unzweckmäßig ist. Zu dieser Frage mag die Stellung der Genossenschaftsabteilungen der Dresdner Bank interessieren, die wiederholt betont haben, daß die Zentralkasse als Kreditinstitut junger und kleinerer Genossenschaften, allerdings ohne großen eigenen Verwaltungsapparat, gute Dienste leisten könnte. Für die überwiegende Mehrheit der genossenschaftlichen Volks-

banken mit ihrer bereits wieder erreichten inneren Konsolidierung dürfte sie aber kaum notwendig sein. Es kommt noch hinzu, daß für eine Handwerkerzentralbank selbstverständlich wiederum Staatshilfe, d. h. öffentliche Gelder angefordert werden, eine Tatsache, die den auf Selbsthilfe beruhenden Genossenschaften unerwünscht erscheint.

Fragt man, wie sich nach dem Verlauf der bisherigen Entwicklung voraussichtlich die Zukunft gestalten dürfte, so wird man feststellen können, daß nach wie vor das Schwergewicht der städtischen Kreditgenossenschaften bei den allgemeinen Volksbanken verbleiben wird; die übrigen Kreditgenossenschaften und Sondererscheinungen werden auch in der Zukunft keine ausschlaggebende Bedeutung haben.

Gewisse Strukturwandlungen gegenüber den früheren Jahrzehnten sind auf alle Fälle festzustellen. Die Volksbanken sind immer mehr selbständige Wirtschaftsunternehmungen eines lokalen Bezirks geworden. Sie haben das Bestreben, sich von jedem fremden, wirtschaftlichen oder machtpolitischen Einfluß fernzuhalten. Diese Tendenz dürfte auch in Zukunft anhalten, und alle zu scharfen, konzernmäßigen Verbindungen, selbst solche, die durch die Verbandskassen angebahnt worden sind, dürften kaum für die Dauer von Bedeutung sein. Dem widerspricht nicht, daß auch von den genossenschaftlichen Volksbanken eine gemeinsame Interessenvertretung hinsichtlich der gleichgearteten bankwirtschaftlichen Aufgaben angestrebt wird.

Bei dieser Entwicklung dürfte der rein genossenschaftliche Einfluß, wie er in den genossenschaftlichen, gemischten Verbänden, vor allem in den Revisionsverbänden zum Ausdruck kommt, gegenüber den rein bankwirtschaftlichen Organisationseinflüssen an Wirkungskraft verlieren. Bezeichnend hierfür ist zum Beispiel die Entwicklung des genossenschaftlichen Giroverbandes der Dresdner Bank, der restlos auf die Förderung bankwirtschaftlicher Interessen abgestellt ist und dessen Einfluß in den Wiederaufbaujahren erheblich gewachsen ist. Der gleichen Entwicklungsrichtung entspricht es, wenn bei den mit den Verbandskassen arbeitenden Kreditgenossenschaften gleichfalls der Einfluß der Verbandskassen, der Behüter der bankwirtschaftlichen Belange, stärker ist als der der genossenschaftlichen Verbände. Vielfach besteht aber hier eine personelle Verkoppelung zwischen Zentralkasse und Revisionsverband. Diese Entwicklung erklärt sich zum Teil aus dem wirtschaftlichen Konkurrenzkampf, dem die Genossenschaften vor allem von seiten der Sparkassen stärker als in den Friedensjahren ausgesetzt sind. Die bankmäßige Entwicklung kommt ferner zum Ausdruck in dem stärkeren Ueberwiegen bankmäßig vorgebildeter Vorstandsmitglieder in den Verwaltungen der Genossenschaften und in der Zunahme der Zahl bankmäßig ausgebildeter Angestellter. Hieraus erklärt sich auch die Tatsache, daß in wachsendem Maße die großen, genossenschaftlichen Volksbanken die Mitgliedschaft beim Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, dem

Interessenverband des privaten Bankgewerbes, erwerben. Wenn auch die Genossenschaften ihrem Aufbau und der Grundidee nach zwischen der privaten und öffentlichen Bankwirtschaft stehen, so neigen sie doch notwendigerweise stärker nach der privatwirtschaftlichen Seite, auf der auch die sonstigen Interessen der überwiegenden Zahl ihrer Mitglieder liegen.

Gegenüber dem starken Einfluß bankwirtschaftlicher Fragen spielen mittelstandspolitische Probleme in der kreditgenossenschaftlichen Bewegung eine weniger große Rolle. So erklärt sich auch das verhältnismäßig geringe Interesse, welches die amtlichen Berufsvertretungen des Handwerks, die Handwerkskammern, den Kreditgenossenschaften entgegenbringen. Trotzdem sind gerade die genossenschaftlichen Volksbanken vom wirtschaftlichen Standpunkt aus betrachtet, die besten Stützen des gewerblichen Mittelstandes geworden.

Während die städtischen Kreditgenossenschaften verhältnismäßig weitgehende Strukturwandlungen aufweisen, sind diese bei den landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften nicht so bedeutungsvoll. Von Anfang an gab es zwei Gruppen von Spar- und Darlehenskassen, die eine bestand aus reinen Kreditgenossenschaften und die andere bezog das Warengeschäft mit in ihren Aufgabenkreis ein. Diese letzteren Kreditgenossenschaften sind heute größtenteils im Generalverband landwirtschaftlicher Genossenschaften vereinigt, während im Reichsverband landwirtschaftlicher Genossenschaften meistens nur reine Kreditgenossenschaften zu finden sind. Als eine besondere Spielart hat sich die Kreisgenossenschaft in Anlehnung an die Reichslandbundorganisation im Genossenschaftsverband des Reichslandbundes herausgebildet, eine Bewegung, die durch die geplante Zusammenfassung des Verbandes mit dem Reichsverband ihr Ende finden dürfte. Die Zahl der Spar- und Darlehenskassen ist ungleich stärker gestiegen als die städtischen Kreditgenossenschaften.

Mit dem Jahre 1895 setzt ein sprunghaftes Anwachsen der Neugründungen von Spar- und Darlehenskassen ein. Am 1. Januar 1924 befanden sich die Spar- und Darlehenskassen in einem Zustand vollständiger Erschöpfung. Eigenkapital und fremde Gelder waren durch die Inflation nahezu restlos aufgezehrt. Der Wiederaufbau vollzog sich seit 1924 gleichzeitig mit einer starken Zunahme der Zahl der Genossenschaften. Ende 1927 bestanden 20 148 Spar- und Darlehenskassenvereine.

Die Spar- und Darlehenskassen waren in der Vorkriegszeit durchweg Genossenschaften mit originärer Kapitalbildung. In den Wiederaufbaujahren wurden sie zugleich mit ihrer Zentralorganisation, den Verbandskassen, vor allem zu Kreditdurchleitungsstellen, deren Aufgabe es war, die verschiedenen, vom Staate kommenden Kredite für die Landwirtschaft an diese weiterzuleiten. Die Unterlage für die Sicherheit dieser Kredite bildete die Haftpflicht.

Die Eigenart der Kreditgewährung bei der Preußenkasse, die Freigiebigkeit in der Zuführung öffentlicher Mittel, zogen eine starke Verschuldung der Spar- und Darlehenskassen nach sich, die sich zu

einer fast vollständigen Illiquidität dieser Genossenschaften auswuchs. Die Spargelderansammlung konnte bei der Kapitalarmut der Landwirtschaft nur sehr langsame Fortschritte machen. Die Gesamtbilanzsumme der landwirtschaftlichen Spar- und Darlehenskassen dürfte heute auf rund 1,2 Milliarden Mark zu schätzen sein, das Eigenkapital auf etwa 70 bis 80 Millionen, die fremden Gelder auf etwa 960 Millionen Mark. Das erfreuliche Anwachsen der Einlagen einschließlich Spargelder war vor allem in dem abgelaufenen Jahr zu verzeichnen. Die Außenstände betrugen rund 1,2 Milliarden Mark, wozu noch die Giroverbindlichkeiten hinzukommen, die zwar nicht zu ermitteln sind, aber sicherlich weit über eine halbe Milliarde betragen. In bezug auf die Form der Kreditgewährung ging man vom Darlehensschein zum Wechsel über als derjenigen Form, die als Kreditunterlage von den zentralen Geldgebern gefordert wurde. Trotz des vielfach geäußerten Wunsches der Landwirtschaft, den Wechsel nicht weiter als Kreditunterlage zu verwenden, ist dieser Zeitpunkt infolge der besonderen Lage der Spar- und Darlehenskassen noch nicht gekommen. Von vornherein mußte den Spar- und Darlehenskassen der Weg zum Geldmarkt durch besondere Organisationen eröffnet werden, die entweder in zentralistischer Form wie bei dem Raiffeisenverband (Raiffeisenbank A.-G.) oder dezentralisiert, wie bei dem Reichsverband (25 provinziale Verbandskassen) aufgezogen wurden. Die zentralistische Form der Raiffeisenbank A.-G. scheint für die Zukunft, angesichts der wiederholten Rückschläge, die die Raiffeisenbank (letztmalig 1926/27) durchmachen mußte, nicht zu halten zu sein. Die zentralen Organisationen dienten nicht nur dem Geldausgleich und der Erledigung bankmäßiger Ausgaben, sondern gleichzeitig auch der Betreuung der Spar- und Darlehenskassen, die mangels einer bankmäßig ausgebildeten Verwaltung der Unterstützung durch provinzielle Stellen bedürfen. Hier wird man daher die durch die Verbandskassen geschaffene Schicksalsverbundenheit der Einzelgenossenschaften, die auch durch die Gleichartigkeit der Genossenschaften gerechtfertigt erscheint, auch für die Zukunft mit in Kauf nehmen müssen. Gegen die zentralistische Form spricht noch weiter, daß ein direkter Verkehr einer Zentralbank, in diesem Falle der Preußenkasse, mit Tausenden von Spar- und Darlehenskassen unmöglich wäre. Der wichtigste Geldgeber für die landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften ist heute die Preußenkasse, die ihren Rückhalt bei der Reichsbank und Rentenbankkreditanstalt findet. Die in der besonderen Lage der Landwirtschaft begründete derzeitige Illiquidität der Spar- und Darlehenskassen hat gleiche Folgeerscheinungen auch für die Verbandskassen und Preußenkasse mit sich gebracht. Das Notprogramm der Reichsregierung für die Landwirtschaft sieht die Lösung dieses Dilemmas durch eine Umschuldung der Landwirtschaft, durch eine Umwandlung der Personalkredite in Realkredite vor. In welcher Form diese Umschuldung endgültig durchgeführt wird, steht in vollem Umfange noch nicht fest. Die Lösung dieser Aufgabe hängt von der allgemeinen Ent-

wicklung des Realkreditmarktes und der Beschaffung von Auslandsanleihen für die zentralen Geldgeber ab. Die endgültige Regelung wird zweifellos noch mehrere Jahre in Anspruch nehmen, so daß sich innerhalb dieser Zeit auch der Zustand der Spar- und Darlehenskassen nicht wesentlich ändern wird.

Eine gewisse Lockerung der Kreditanspannung wird durch ein Anwachsen der Spargelder herbeigeführt werden können, aber noch für lange Zeit werden die Landwirtschaft und die Spar- und Darlehenskasse auf eine zentrale Kreditunterstützung durch die öffentliche Hand angewiesen sein. So lange werden auch der Grundsatz der „Selbsthilfe" und der der „Selbstverwaltung" weitgehend außer Kraft gesetzt sein, um so mehr, als die in die Wege geleitete Reorganisation der Preußenkasse eine strenge Ueberwachung ihrer Geldnehmer erfordert. Die Rationalisierung des landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesens muß eine Zusammenfassung des Unter- und Oberbaues herbeizuführen suchen. Hier harren für die landwirtschaftlichen Genossenschaften noch wichtige Aufgaben, für die bisher erst Vorarbeiten durch Denkschriften, Vorbesprechungen und Vorverhandlungen geleistet worden sind.

Die endgültige Durchführung der Reorganisation wird die Verschmelzung zahlreicher Einzelgenossenschaften und Zwischenorganisationen zur Folge haben müssen, wobei auch die Raiffeisenbank A.-G., die heute nur durch den Ueberbrückungskredit der Preußenkasse gehalten wird, gleichfalls eine Aufteilung erfahren dürfte.

Im landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesen kann man von einer gewissen Ueberorganisation sprechen, deren Beseitigung dringend notwendig erscheint. Das, was die Landwirtschaft von ihren genossenschaftlichen Kreditorganisationen fordert, wird auch mit Hilfe des verkleinerten Apparates restlos erreicht werden können. Wenn das ländliche Kreditgenossenschaftswesen seine Sanierungszeit überstanden hat, werden sich auch bei ihm Selbsthilfe, Selbstverwaltung und Selbstverantwortung wieder stärker durchsetzen. Allerdings werden die landwirtschaftlichen Spar- und Darlehenskassen die Anlehnung an eine Verbindungsstelle zwischen sich und dem Kapitalmarkt niemals entbehren können.

Mit der endgültigen Konsolidierung der deutschen Landwirtschaft und damit auch des landwirtschaftlichen Genossenschaftswesens dürfte für die landwirtschaftlichen Genossenschaften eine Periode wirtschaftlicher Depression zum Abschluß gelangen, die 1924 begann und ein Zwischenstadium in der Entwicklungslinie des landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesens darstellt. Die Konsolidierung des landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesens bedeutet praktisch die Rückkehr zu dem Vorkriegszustand und zu den früher üblichen Formen der Geschäftstätigkeit. Tendenzen, die als eine Weiterentwicklung oder Umgestaltung des landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesens für die Zukunft zu deuten wären, sind im Gegensatz zu den städtischen Kreditgenossenschaften bei den landwirtschaftlichen nicht festzustellen. Die Zukunftsentwicklung

dürfte dort weitergehen, wo sie durch den Beginn des Krieges abgebrochen wurde.

Aus dem Rahmen der deutschen Bankwirtschaft sind die Kreditgenossenschaften heute nicht mehr fortzudenken. Sie füllen eine Lücke aus, die durch keine andere Bankorganisation geschlossen werden könnte. Dies gilt vor allem für die Wiederaufbaujahre, in denen sie dem Mittelstand in Stadt und Land 2½ bis 3 Milliarden Reichsmark Kredite zur Verfügung gestellt haben, die für die Existenz dieser Wirtschaftsgruppen von ausschlaggebender Bedeutung waren.

Diese Leistungen waren aber nur möglich dank der genossenschaftlichen Form, dank der werbenden und zusammenfassenden genossenschaftlichen Grundgedanken. In der Genossenschaftsbewegung steckt eine lebendige Idee, die die von ihr getragene Bewegung, auch wenn sie sich auf dem nüchternen Wirtschaftsgebiete betätigt, lebendig und zugkräftig erhält. Infolge ihrer wirtschaftlichen Entwicklung von 1850 bis zur Gegenwart haben die Genossenschaften und vor allem die Kreditgenossenschaften, auch die neuen Generationen, die mit neuen Wirtschaftsanschauungen in das Wirtschaftsleben eingetreten sind, anzureizen vermocht, sich ihrer zu bedienen und ihnen zu dienen. Auch das Kreditgenossenschaftswesen wurzelt letzten Endes in dem genossenschaftlichen Grundgedanken. Jede Loslösung von diesem Grundgedanken zeitigt Folgen, die sich in ihrem Gesamtumfang von vornherein nicht überschauen lassen.

Das bankmäßige Warenkreditgeschäft und seine Risiken.

Von Diplomkaufmann, Dozent Dr. rer. pol. Leopold Mayer, Wien.

I. Die Betätigung der deutschen Banken im Warenkreditgeschäft.

Die vielgestaltige Verflechtung der Banken mit dem Warenhandel hat dazu geführt, daß sich die deutschen Banken an dessen Finanzierung nicht nur in der Form von Personalkrediten (Blanko- und Wechselkredite), sondern auch in der Form von Realkrediten (Warenkredite) beteiligen. Die vorliegende Untersuchung erstreckt sich auf das Warenkreditgeschäft in seinen wichtigsten Formen unter besonderer Beachtung der Risiken vom Bankstandpunkte. Um sich über die Bedeutung dieser Sparte im deutschen Bankwesen einen Ueberblick zu verschaffen, ist es am besten, an der Hand der veröffentlichten Bilanzen einige Berechnungen anzustellen.

Am 31. Dezember 1927 wiesen die Berliner Großbanken in ihren Jahresbilanzen Warenvorschüsse in folgender Höhe aus:[1])

	Millionen Mark	in Prozent des Jahres 1926	in Prozent des Jahres 1913	in Prozent. der Gesamtsumme
Deutsche Bank	177,95	142,7	75,4	20,2
Diskonto-Gesellschaft . . .	170,08	221,2	117,9	19,4
Dresdner Bank	211,14	163,9	167,8	24,1
Darmstädter- u. Nationalbank	130,69	155,4	305,3	14,9
Commerz- u. Privatbank . .	120,70	208,3	198,9	13,9
Berliner Handelsgesellschaft .	62,34	175,3	— [2])	7,1
Mitteldeutsche Creditbank .	3,56	176,2	161,4	0,4
Insgesamt	876,46	171,8	142,9	100,—

Aus dieser Zusammenstellung geht hervor, daß das Warenkreditgeschäft der deutschen Großbanken nicht nur gegenüber dem Jahre 1926, sondern auch gegenüber dem letzten Vorkriegsjahre erheblich zugenommen hat. Es betrug die Gesamtsumme der Warenkredite der deutschen Großbanken in Millionen Mark zu Ende der Jahre 1913: 613; 1923 (Goldbilanzen): 76; 1924: 263; 1925: 491; 1926: 510; 1927: 876.

Am 31. Mai 1928 [3]) betrug die Summe aller Warenvorschüsse bei den genannten Großbanken mit Ausnahme der Berliner Handelsgesellschaft, welche derzeit keine Zwischenbilanzen veröffentlicht, insgesamt 899 Mill. M., es ergab sich sonach eine weitere Zunahme.

Um die relative Bedeutung des Warenkreditgeschäftes im Status der deutschen Großbanken zu erkennen, ist es nötig, die Warenvorschüsse zu den eigenen Mitteln und zur Bilanzsumme in Beziehung zu setzen. Auf Grund der Bilanzen vom 31. Dezember 1927 betrug die Summe der Warenvorschüsse

	in Prozenten des Eigenkapitals[4]),	der Bilanzsumme
Deutsche Bank	77,4	7,72
Diskonto-Gesellschaft	85,1	9,80
Dresdner Bank	161,9	11,19
Darmstädter- u. Nationalbank . . .	118,8	7,37
Commerz- u. Privatbank	128,4	9,53
Berliner Handelsgesellschaft	230,9	16,07
Mitteldeutsche Creditbank	14,7	1,66
Insgesamt	107,8	9,15

Ueber die Entwicklung bei allen deutschen Großbanken zusammen gibt die folgende Tabelle Aufschluß:

	in Prozenten des Eigenkapitals,	der Bilanzsumme
1913	26,2	3,12
Goldbilanz	11,5	2,53
1924	39,9	3,44
1925	73,7	4,47
1926	66,8	6,04
1927	107,8	9,15

[1]) Vgl. Die Bilanzbesprechung der Deutschen Großbanken für 1927 in Nr. 199 der „Frankfurter Zeitung" vom 14. Mai 1928.

[2]) Nicht veröffentlicht.

[3]) Nach den letzt veröffentlichten Zwischenbilanzen.

[4]) Aktienkapital und Reserven.

Ist schon die absolute Zunahme der Warenvorschüsse durch die deutschen Großbanken auffallend, so läßt die relative Steigerung derartige Verschiebungen erkennen, daß man geradezu von einem Strukturwandel in der Kapitalanlage der deutschen Großbanken sprechen kann. Während vor dem Kriege knapp ein Viertel der eigenen Mittel im Warenkreditgeschäft festgelegt war, überstieg die Summe der Warenvorschüsse zu Ende 1927 bereits die gesamten eigenen Mittel um fast 8 Prozent! Die Bedeutung des Warenkreditgeschäftes hat daher nicht nur absolut, sondern auch relativ sehr beträchtlich zugenommen, wenn auch die Verhältnisse bei allen Großbanken nicht ganz gleichartig liegen. Die Geschäftsberichte weisen darauf hin, daß diese Steigerung mit dem Aufschwung des deutschen Außenhandels zusammenhängt. Bei 91 deutschen Kreditbanken betrug Ende Mai 1928 die Summe der Warenvorschüsse 1193 Mill. M., d. i. 85,6 Prozent des Eigenkapitals und 8,49 Prozent der Bilanzsumme. Hiervon entfielen auf das Remboursgeschäft 1029 Mill. M. = 85,8 Prozent aller Warenvorschüsse.

Ueber die Beteiligung der verschiedenen deutschen Bankgruppen am Warenkreditgeschäft geben die Zweimonatsbilanzen vom 31. Mai 1928 folgende Aufschlüsse:

	Summe der Warenvorschüsse in Millionen Mark	% des Eigenkapitals	% der Bilanzsumme
Großbanken[5]) . .	940,0	111,9	9,35
91 Kreditbanken . .	1 193,0	85,0	8,33
Seehandlung . . .	—	—	—
22 Staats- und Landesbanken .	6,0	4,5	0,15
17 Girozentralen . .	5,0	2,7	0,17
Zusammen	2 144,0		

Hiervon 1 843,0 Rembourskredite d. i. 85,7 % der Gesamtsumme.

Die Deutsche Reichsbank ist gemäß § 21 Abs. 3 f des Bankgesetzes vom 30. August 1924 zwar berechtigt zinsbare Darlehen auf nicht länger als drei Monate zu erteilen „gegen Verpfändung im Inland befindlicher Kaufmannswaren, höchstens bis zu zwei Dritteilen ihres Wertes", doch spielt dieser Geschäftszweig eine ganz unbedeutende Rolle, denn der Gesamtbetrag des Warenlombards war am 31. Dezember 1927 (26): 1,14 (2,82) Mill. M. Das gleiche Recht besitzen die vier Privatnotenbanken (§ 19 Abs. 3 des Privatnotenbankgesetzes vom 30. August 1924). Die Summe der Warenvorschüsse wurde ferner bei den gewerblichen Kreditgenossenschaften per 31. Dezember 1926 mit 5,74 Mill. M. ausgewiesen, sie war daher verhältnismäßig unbedeutend.

Zusammenfassend läßt sich feststellen: Das Warenkreditgeschäft wird von den deutschen Kreditbanken in sehr umfangreichem Maße gepflegt. Dieser Geschäftszweig zeigt absolut und relativ gegenüber dem Jahre 1913 eine Zunahme, welche über die Steigerung des deut-

[5]) Ausschließlich der Berliner Handelsgesellschaft und einschließlich der Reichskredit A.-G.

chen Außenhandels (von 20,9 Milliarden M. im Jahre 1913 auf 24,3 Milliarden M. im Jahre 1927) hinausgeht. Die Großbanken allein bestreiten fast die Hälfte dieser Warenvorschüsse; die Beteiligung der übrigen Bankgruppen bleibt dagegen weit zurück. Sechs Siebentel aller Warenvorschüsse entfallen auf Remboursgeschäfte.

II. Die wichtigsten Formen des bankmäßigen Warenkreditgeschäftes[6]).

Das Warenkreditgeschäft der Banken wickelt sich in der Praxis n verschiedenartigen Formen ab, die in der Durchführungstechnik nd in den rechtlichen Grundlagen mehr oder minder von einander bweichen. Die folgenden Ausführungen enthalten eine gedrängte Jebersicht über die wichtigsten Formen, sie mögen die Voraussetzung bilden für die Erörterung des Risikoproblems vom Bankstandpunkte. Welche von den verschiedenen Warenkreditformen im virtschaftlichen Verkehr teilweise verwendet wird, dies hängt von erschiedenen Umständen ab; die besondere Handelstechnik (Import- nd Exportgeschäft) spielt dabei ebenso mit wie örtliche Eigentümchkeiten (Hafen- und Binnenhandelsplätze), das Streben nach mehr der minder großer Sicherheit und Elastizität des Kredits, die Eintellung der wirtschaftlichen Kreise, Besonderheiten in der Gesetzebung, das Verhältnis zwischen Kapitalangebot und -nachfrage und erschiedentlich auch Vorurteile und der Mangel an Vertrautheit nit den Vor- und Nachteilen der verschiedenen Warenkredit-Beschaffungsmethoden.

Die unmittelbare Unterlage für die bankmäßigen Warenkredite ilden entweder die Waren selbst oder die Warenpapiere. Zu den Geschäften der ersten Art gehören das Warenlombardgeschäft und as Warenreportgeschäft; zu den Geschäften der zweiten Art zählen as Warrantkreditgeschäft und die Bevorschussung von Frachtapieren.

Bei den Warenkreditformen der ersten Gruppe, d. h. in allen 'ällen, wo die Ware selbst die Kreditunterlage bildet, kann sich iese in Bankverwahrung befinden, beim Kreditnehmer oder bei Dritten untergebracht sein. Die Uebernahme der bevorschußten Waren in Bankverwahrung setzt den Betrieb eigener Banklagerräume voraus, über welche jedoch die Mehrzahl der Banken nicht erfügen, so daß diese Form praktisch eine sehr geringe Rolle spielt. n Verwahrung des Schuldners bleibt die Ware dann, wenn der Bank ine Mitsperre der Magazine eingeräumt wird, ferner bei Sicherungsbereignungen. Die Ware geht dabei in das Eigentum der Bank über, velche sie dem Darlehnsnehmer zur weiteren Verarbeitung (Verdlung) oder zum Verkaufe beläßt oder übergibt (z. B. Rohstoffe). m gebräuchlichsten ist die Unterbringung bei Dritten (Spediteure nd Lagerhalter), wobei gewöhnlich eine Einlagerung auf den Namen er Bank erfolgt, oder es wird der Bank ein Recht auf Mitsperre ingeräumt.

[6]) Vgl. dazu auch: Kalveram, Bankbilanzen, Leipzig 1922, S. 83 ff.

Bei Warenkreditgeschäften der zweiten Gruppe bildet nicht die Ware selbst, sondern die die Ware vertretende Urkunde (z. B. Lagerschein, das Frachtdokument) die Kreditunterlage. Bei der Bevorschussung von Lagerscheinen handelt es sich um Urkunden, welche von einem gewerbsmäßigen Lagerhalter (Spediteur, Lagerhaus) über eingelagerte Waren ausgegeben werden, welche entweder auf einen bestimmten Namen, auf den Inhaber bzw. Ueberbringer oder an Order lauten (Namens-, Inhaber-, Orderlagerscheine). Nur die Orderlagerscheine repräsentieren das dingliche Recht an der eingelagerten Ware; ihre Ausgabe ist in Deutschland zufolge § 363 HGB an die behördliche Genehmigung gebunden. Das HGB kennt nur Lagerscheine, welche aus einer einzigen Urkunde bestehen (Einscheinsystem); im Auslande (Oesterreich und Nachfolgestaaten, Frankreich) gibt es auch Lagerscheine, die aus zwei Teilen bestehen, dem Lagerbesitzschein (zu Uebertragungszwecken) und dem Lagerpfandschein (zu Belehnungszwecken), sogenanntes Zweischeinsystem. Wird der Lagerpfandschein bevorschußt, dann spricht man von Warrantkrediten [7]).

Bei der Belehnung von Frachtpapieren handelt es sich um Waren, die nicht lagern, sondern sich „im Umsatz befinden" [8]). Der Kredit wird entweder dem Verkäufer eingeräumt, welcher die Frachtpapiere der Bank gegen Gewährung eines Vorschusses gleichzeitig mit dem Inkassoauftrag (Barzahlung, Akzepteinholung) übergibt oder dem Käufer, welcher der Bank den Auftrag erteilt, die Frachtpapiere gegen Barzahlung oder gegen Akzept zu übernehmen und mit den Frachtpapieren bzw. mit den Waren in bestimmter Weise zu verfahren (insbesondere beim Importgeschäfte). Die Bevorschussung von Frachtpapieren spielt die Hauptrolle beim Ueberseegeschäft (Importe und Exporte), sie kommt aber auch im Landverkehr vor. Im ersteren Falle bestehen die Frachturkunden im Konnossement, im letzteren Falle im Frachtbrief (Eisenbahnverkehr, Donauschiffahrt) oder im Ladeschein (deutsche Binnenschiffahrt). Bei der Bevorschussung von Ueberseetransporten, namentlich in Verbindung mit Wechselgeschäften, spricht man von Rembourskrediten; die Frachtpapiere können auf einen bestimmten Namen (Bank, Empfänger), auf den Inhaber oder Ueberbringer und schließlich an Order lauten, ähnlich wie bei Lagerscheinen. Im Landverkehr bezeichnet man die Bevorschussung von Warensendungen an den Käufer auf Grundlage von Frachtbriefen zugunsten der Kredit gewährenden Bank als Vinkulationsgeschäfte.

Nach der rechtlichen Struktur der Warenkredite handelt es sich entweder um Lombardkredite oder um Reportgeschäfte. Das Wesen des Lombardkredites besteht darin, daß auf Waren Vorschüsse gewährt werden, welche sich in Verwahrung, unter Mitsperre oder

[7]) Ueber die Lagerscheinsysteme vgl. Leopold Mayer, Betriebswirtschaftslehre des Lagerhausgeschäftes, Berlin 1927, S. 170 f.

[8]) Vgl. Friedrich Leitner, Das Bankgeschäft und seine Technik, 4. Aufl., S. 376 f., siehe ferner Karl Oberparleiter, Das dokumentäre Akkreditiv, Wien 1922.

n der Verfügung des Darlehnsgebers befinden oder auf welche demselben ein Eigentums- bzw. Pfandrecht eingeräumt wird. Das Warenreportgeschäft besteht in der Verbindung eines Verkaufs mit einem Rückkauf nach einer bestimmten Frist, wobei in der Regel der spätere Rückkaufspreis höher ist als der gegenwärtige Verkaufspreis. Die Differenz soll Zinsen, Lagerkosten, Versicherung und Schwund decken; es kann aber auch sein, daß beide Preise gleich hoch sind und statt dessen eine feste, nach der Laufzeit berechnete Vergütung (Reportgeld) zu leisten ist oder daß ein bestimmter Zins für das ausgelegte Kapital auf die Dauer der Reportfrist berechnet wird. Beim Warenreportgeschäft findet für gewöhnlich die Einlagerung auf den Namen des Darlehnsgebers statt.

Im Sprachgebrauch der Banken unterscheidet man zwischen Warenvorschüssen und Remboursgeschäften. Bei ersteren handelt es sich um die Belehnung von Waren und von Lagerscheinen, bei letzteren um die Kreditgewährung gegen Frachtpapiere, namentlich im Ueberseegeschäft.

Die technische Abwicklung des Warenkreditgeschäftes kann so erfolgen, daß die Bank gegen Einlagerung in ihren Räumen, Mitsperre, Sicherungsübereignung, Einlagerung bei Dritten auf ihren Namen oder Uebergabe der Warenpapiere den Vorschuß in laufender Rechnung gewährt oder daß besondere Vertragsurkunden über die Belehnung ausgefertigt werden (Schuld- und Pfandscheine). Eine Warenkreditform besonderer Art ist der Warrantescompte, namentlich in den Ländern des Zweischeinsystems, wo der Lagerpfandschein (Warrant) bis zum Verfalltage, ähnlich wie ein Wechsel, in Umlauf gesetzt wird [9]).

(Fortsetzung folgt.)

Kleine Beiträge.

Kredit und Währung

Vortrag, gehalten von MacKenna in der Royal Institution of Great Britain am 4. Mai 1928, veröffentlicht im April-Mai-Bericht der Midland-Bank; übersetzt von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

Wenn ich über den Gegenstand „Kredit und Währung" spreche, so bin ich jeden Augenblick in Gefahr, nach der einen oder nach der anderen Seite ins Extrem zu verfallen: nämlich entweder bei Selbstverständlichkeiten zu verweilen oder ins unverständliche Dunkel zu geraten. Wir alle sind mit dem Geld vertraut, vielleicht nicht ganz so vertraut, wie wir gerne möchten, aber doch so, daß wir wissen, worüber wir sprechen, wenn das Geld Gegenstand der Unterhaltung ist. Wenn wir die Sache aber näher ansehen, finden wir, daß wir mehr über den Gebrauch des Geldes wissen, als über seine Natur, und daß manche unserer beliebtesten Anschauungen, die so richtig erscheinen,

[9]) Ueber die Unterschiede vgl. Mayer a. a. O. S. 207 f.

daß sie zum Gemeinplatz des täglichen Gespräches geworden sind, in Wirklichkeit keine solide Grundlage haben.

Mein Thema lautet „Kredit und Währung" und ich beginne damit, vom Gelde zu sprechen. Der Zusammenhang zwischen Währung und Geld ist offensichtlich; Währung ist Geld; aber der Zusammenhang zwischen Kredit und Geld ist nicht ebenso augenscheinlich. Das Wort Geld wird in sehr verschiedenem Sinne gebraucht und erweckt ganz verschiedene Vorstellungen. Aber für den gegenwärtigen Zweck habe ich es auf die einfache Bedeutung dessen einzuschränken, was wir zum Ausgeben zur Verfügung haben, oder mit anderen Worten auf Bargeld und Bankguthaben. Unter der Bezeichnung Bankguthaben verstehe ich Geld auf Depositenkonto bei einer Bank ebensogut wie auf Kontokorrent-Konto, obwohl im ersten Fall das Geld nicht sofort, sondern nur nach Uebereinkunft mit der Bank verfügbar ist.

Wenn wir daran gehen, die Depositen zu untersuchen und festzustellen, was deren Zu- und Abnahme insgesamt ausmacht, werden wir bald die Beziehungen zwischen Geld und Kredit wahrnehmen. Um die Erörterungen zu vereinfachen, nehme ich an, daß sämtliche englischen Mitglieder des Londoner Bankers Clearing House in einer einzigen großen Bank mit unzähligen Filialen verschmolzen sind, so daß man von jedermann annehmen kann, daß er sein Konto bei demselben Bankinstitut hat. Der typische Ausweis einer solchen Bank, der auf dieser Grundlage errichtet werden kann, sieht dann so aus:

Ausweis der neun Londoner Clearing Banken
(Zahlen in Millionen)

	£		£
Kasse (einschl. Guthaben bei der Bank von England)	187	Kapital	70
Geld auf Abruf und kurze Frist	154	Reserven	60
Wechsel	203	Depositen	1700
Wertpapiere	240	Akzepte usw.	160
Vorschüsse	936		
Andere Aktiva	110		
Akzepte usw.	160		
	1990		1990

Verhältnis von Kasse zu Depositen 11,00 %.

Nehmen wir nun an, es kommen verschiedene Kunden und leihen 5 Millionen Pfund und ziehen Schecks bis zu dieser Höhe. Diese Schecks werden von den Empfängern auf ihre eigenen Konten eingezahlt und ihr Guthaben wird entsprechend vermehrt. Als Ergebnis werden dadurch die Depositen in dem Gesamtausweis 1700 + 5 Millionen £ betragen und die Vorschüsse 936 + 5 Millionen £, während das Verhältnis von Kasse zu Depositen 10,97% sein wird. Aehnlich ist es, wenn die Bank für 5 Millionen Wechsel diskontiert. Der Gegenwert würde den Konten der Einreicher gutgeschrieben und der Gesamtausweis würde sich folgendermaßen ändern: Depositen 5 Millionen £ mehr, Wechsel 5 Millionen £ mehr. Das gleiche geschieht, wenn die Bank für 5 Millionen £ Effekten kauft; dann würden die Konten der Verkäufer erkannt und im Gesamtausweis würde stehen: Depositen + 5, Effekten + 5.

Sehen wir zu, was geschehen würde, wenn die Kunden 5 Millionen £ ihrer Darlehen zurückzahlen. Das würde auf dem üblichen Wege so geschehen, daß die Kunden bei der Bank Schecks einzahlen, die von anderen Personen zu ihren Gunsten ausgestellt worden sind, deren Guthaben also um 5 Millionen £ verringert würde. Der Gesamtausweis würde dann zeigen: Depositen — 5, Vorschüsse — 5, während das Verhältnis von Kasse zu Depositen 11,03 % betragen würde. Ich sage „auf dem üblichen Weg", weil eine

oder alle dieser Transaktionen begreiflicherweise mittels Bargeld hätten vollzogen werden können, in welchem Falle sich eine andere Veränderung des Ausweises ergeben würde. Aber der weitaus größte Teil der Zahlungen erfolgt tatsächlich mittels Scheck, und selbst diejenigen Zahlungen, welche in Bargeld erfolgen, bringen nur eine vorübergehende Veränderung des Ausweises, wie ich ihn eben gegeben habe.

Sie ersehen aus dieser Veranschaulichung der Banktransaktionen folgende zwei Tatsachen: 1. daß ein Darlehen oder ein Kauf seitens der Bank ihre Depositen erhöht und 2. daß die Rückzahlung eines Darlehens an eine Bank oder ein Verkauf seitens der Bank ihre Depositen vermindert. Wenn wir nun den Ausweis nochmals ansehen und weiter verallgemeinern, werden wir sehen, daß Geld, soweit es aus Depositen besteht, das ist, was die Bank schuldet, und daß diese Schuld grundsätzlich, wenn auch nicht ausschließlich, gestiegen ist, als Ergebnis von Kreditgewährungen durch die Bank. Die Depositen sind hauptsächlich das Gegenstück des Kredits, der eingeräumt worden ist, sei es in Form von Darlehen oder Diskontierung von Wechseln oder durch den Ankauf von langfristigen Anlagepapieren. Derjenige Teil der Depositen, der nicht in diese Betrachtung fällt, besteht aus Bargeld, das die Bank bei sich oder als Guthaben bei der Bank von England hält. Beide Teile bezeichnen wir als Kassenbestand.

Sie werden aus den Beispielen, die ich gegeben habe, bemerken, daß, obwohl eine Veränderung in den Depositen auf der einen Seite und in den Vorschüssen auf der anderen Seite eingetreten ist, keine Veränderung des Kassenbestandes erfolgte. Im ursprünglichen Ausweis betrug das Verhältnis 11 %; im zweiten Fall, wo die Depositen um 5 Millionen £ erhöht wurden, ohne Veränderung des Kassenbestandes, fiel das Verhältnis von Kasse zu Depositen auf 10,97 %. Im dritten Fall stieg das Verhältnis mit dem Abnehmen der Depositen auf 11,03 %. Nun ist es unter den Clearing Banken ein wichtiger Grundsatz gesunder Bankpolitik, daß sie ein gleichbleibendes Verhältnis zwischen Kasse und Depositen aufrechterhalten. Das Verhältnis ist nicht notwendig bei jeder Bank dasselbe, es kann in gewissem Umfang von der Persönlichkeit der Leitung und von der Politik in der Verwendung der Mittel abhängen; aber, wenn man alle Banken zusammen nimmt, so ist das Verhältnis nie weit von 11 % entfernt, d. h., die Depositen insgesamt sind ungefähr neunmal so groß wie der Kassenbestand.

Ich zeige nun, wie der Kassenbestand der „Gesamtbank" vermehrt oder vermindert werden kann, und dies ist der nächste Teil unserer Erörterung. Es ist klar, daß, wenn keine Veränderung des Kassenbestandes erfolgt und wenn das bestimmte Verhältnis von 11 % aufrechterhalten wird, die Bank, die weiteren Kredit gibt, der zu einer Zunahme der Depositen führt, unverzüglich Schritte unternehmen muß, um die Zunahme durch eine Krediteinschränkung in irgendeiner anderen Weise zu neutralisieren. Die einzige Grundlage für eine Ausdehnung des Kredits ist eine Zunahme in der Kassenhaltung der Bank. Die nächste Frage, die zu betrachten ist, betrifft die Ursache der Veränderung der von den Banken gehaltenen Kassenbestände, die ich einfach als Bankkasse bezeichnen will. Wenn das Publikum mehr Bargeld verlangt, wird es dieses von den Banken abheben und dadurch die Bankkasse reduzieren. Der Betrag an Bargeld jedoch, der vom Publikum verlangt wird, ist ziemlich gleichbleibend. Er ändert sich während der Woche, indem am Freitag zu Lohnzahlungen am meisten abgehoben wird, ebenso werden an Weihnachten, Ostern, Pfingsten sowie vor den Bankfeiertagen außerordentliche Summen verlangt. Aber sie gelangen immer wieder innerhalb weniger Tage zu den Banken zurück und die übliche Höhe wird wieder erreicht. Eine andauernde Bewegung in der Nachfrage nach Bargeld findet nur statt, wenn ein bemerkenswertes Steigen oder Fallen in dem allgemeinen Preisniveau besteht. Das Preisniveau ist gegenwärtig ungefähr 50 % höher als vor dem Kriege, und demzufolge ist ungefähr 50 % mehr Bargeld im Umlauf. Aber in den letzten zwei oder drei Jahren sind die Veränderungen des Preisniveaus viel geringer gewesen, und in dieser Zeit bestanden auch, wie wir annehmen konnten, nur geringe Schwankungen in der Nachfrage nach Bargeld.

*

Ich betrachte zunächst die Bewegungen in der Umlaufsmenge des Geldes, das von dem Publikum verlangt wird, als eine wesentliche Ursache für die Veränderungen des Betrages der Bankkasse und suche weiter nach mächtigeren Ursachen. Wir müssen uns vergegenwärtigen, daß die Bankkasse die Grundlage ist, auf der ein neunfaches Volumen von Bankdepositen aufgebaut ist, und daß die Bankdepositen weitaus den größeren Teil dessen bilden, was wir unter Geld verstehen. Folglich werden wir weiter suchen nach den Ursachen der Veränderungen der Geldmenge, und unser erster Gedanke ist der, daß in einem Goldwährungslande, wie dem unseren, Veränderungen in der Geldmenge irgendwie eine Beziehung haben müssen zu Veränderungen in der Goldmenge. Sehen wir denn zu, was geschieht, wenn eine Goldausfuhr oder eine Goldeinfuhr vor sich geht.

Nehmen wir an, es wird Gold im Wert von 5 Millionen £ aus Südafrika nach London eingeführt, und bei seiner Ankunft findet sich dafür kein ausländischer Käufer auf dem Markt. Gold aufzubewahren ist kostspielig, denn es bringt keine Zinsen, und im üblichen Geschäftsverkehr wird der Eigentümer das Gold an die Bank von England verkaufen, die durch das Gesetz verpflichtet ist, es zu einem festgesetzten Preis anzunehmen. Er wird von der Bank von England einen Scheck über 5 Millionen £ erhalten, den er bei seiner Bank einzahlt, und diese Bank wiederum wird den Scheck bei der Bank von England einreichen zur Gutschrift auf ihr dortiges Konto. Sehen wir nun zu, wie diese Transaktionen sich auf den Konten der Bank von England auswirken. Es erscheinen 5 Millionen £ Gold mehr, und eine Zunahme von 5 Millionen £ bei den Verpflichtungen, die sich ausweisen als eine Vermehrung der „anderen Depositen" in Höhe von 5 Millionen £. Das Gold wird dem Issue Department ausgehändigt, und dagegen werden Noten an das Banking Department ausgegeben. Folgende Darstellung zeigt den Wochenausweis der Bank von England und die Wirkung seiner Bewegungen auf ihn:

Ausweis der Bank von England
(Zahlen in Millionen)
vor dem Ankauf des Goldes:

Issue Department.

	£		£
Staatschuld	11	Noten	177
Andere Wertpapiere	9		
Gold	157		
	177		177

Banking Department.

	£		£
Staatspapiere	32	Eigenkapital	15
Andere Wertpapiere	57	Rest (unverteilte Dividende)	4
Noten } Reserve	42	Oeffentliche Depositen	11
Gold- und Silbermünzen } Reserve	1	Andere Depositen	102
	132		132

Verhältnis: Reserven zu Depositenverpflichtungen 38,05 %.

Nach dem Ankauf von 5 Millionen £ Gold:

Issue Department.

	£		£
Gold	+ 5	Noten	+ 5

Banking Department.

Noten	+ 5	Andere Depositen	+ 5

Verhältnis: Reserven zu Depositenverpflichtungen 40,68 %.

Im Issue Department haben sowohl Noten wie Gold um 5 Millionen £ zugenommen. Im Banking Department erscheint auf der Passivseite eine Zunahme von 5 Millionen £ bei „den anderen Depositen", und auf der Aktivseite eine entsprechende Zunahme der Kassenreserven.

Ich wende mich nun zu den Zahlen der Bank, bei der der Verkäufer des Goldes sein Konto unterhält. Wie vorher, nehme ich aus Gründen der Einfachheit an, daß dies die „Gesamtbank" ist, deren Zahlen nachstehend folgen:

Annähernder Ausweis der neun Londoner Clearing Banken
(Zahlen in Millionen)
Vor dem Ankauf des Goldes:

	£		£
Kasse (einschl. Guthaben bei der Bank von England)	187	Kapital	70
Geld auf Abruf und kurze Frist	154	Reserven	60
Wechsel	203	Depositen	1700
Effekten	240	Akzepte usw.	160
Vorschüsse	936		
Andere Aktiva	110		
Akzepte usw.	160		
	1990		1990

Verhältnis: Kasse zu Depositen 11,00 %.

Nach dem Ankauf von 5 Millionen £ Gold:

Kasse (einschl. Guthaben bei der Bank von England)	+ 5	Depositen	+ 5

Verhältnis: Kasse zu Depositen 11,26 %.

Sie sehen auf der Passivseite eine Zunahme der Depositen um 5 Millionen £, die den Betrag darstellen, den die Bank dem Verkäufer des Goldes schuldet, und auf der Aktivseite eine Zunahme von 5 Millionen £ beim Kassenbestand, die die Steigerung des Guthabens der Bank bei der Bank von England darstellen. Sie bemerken ferner, daß das Prozent-Verhältnis von Kasse zu Depositen auf 11,26 gestiegen ist.

Wir sehen somit verschiedene Veränderungen in dem Ausweis der Bank von England und dem der „Gesamtbank" als Folge der Goldeinfuhr. Betrachten wir die Zahlen der „Gesamtbank" zuerst, so beobachten wir ohne weiteres, daß hier 5 Millionen £ verfügbares Geld mehr vorhanden sind. Das ist aber gar nicht die wichtigste Veränderung. Das Kassenverhältnis ist von 11,00 % auf 11,26 % gestiegen. Wenn wir uns an den Grundsatz des gleichbleibenden Verhältnisses erinnern, so ergibt sich, daß die Bank nunmehr eine neue Leihkraft hat. Sie kann daran gehen, Vorschüsse zu gewähren, Wechsel zu diskontieren oder Wertpapiere zu kaufen; das Geld, das sie auszahlt, kommt immer wieder in der Form vermehrter Depositen zurück, bis die Depositen um die Summe von 45 Millionen £ über dem ursprünglichen Betrag stehen. Das Verhältnis von Kasse zu Depositen wird dann wieder auf 11 % stehen, wie der folgende Ausweis zeigt:

Kasse (einschl. Guthaben bei der Bank von England)	187 + 5	Depositen	(1700 + 5 + 40)
Wechsel, Effekten, Vorschüsse	1379 + 40		

Verhältnis: Kasse zu Depositen 11,00 %.

Es zeigt sich also, daß der Ankauf von 5 Millionen £ Gold durch die Bank von England im Laufe einiger Zeit und auf dem üblichen Geschäftsweg der Anlaß wird zu einer Zunahme der Depositen der Clearing Banken um 45 Millionen £. Es entsteht, mit anderen Worten, eine Vermehrung unserer verfügbaren Mittel um diese Summe. Wenn nun anstatt eines Kaufes von Gold seitens der Bank von England ein Verkauf stattfinden würde, so würde die umgekehrte Wirkung eintreten. Es ist nicht nötig, die Transaktionen in allen Etappen durchzuführen; das schließliche Ergebnis würde das sein, daß das verfügbare Geld im Lande um 45 Millionen £ vermindert würde.

Sie werden bemerkt haben, daß ich nichts gesagt habe bezüglich irgendeiner Maßnahme der Bank von England, abgesehen von der einen automatischen des Ankaufs und Verkaufs von Gold. Sie werden auch bemerkt haben, daß der Ankauf von 5 Millionen £ Gold einen bemerkenswerten Einfluß auf den Ausweis der Bank von England hatte. Im Banking Department sind „andere Depositen" um 5 Millionen £ gestiegen, ebenso die Noten auf der Aktivseite und das Verhältnis der Reserven zu den Depositenverbindlichkeiten stieg von 38,05 % auf 40,68 %. Ich muß übrigens noch klarmachen, daß die Bank von England, in Abweichung von den Clearing Banken, kein festes Verhältnis der Reserven zu den Depositenverbindlichkeiten aufrechterhält. Nehmen Sie nun an, daß aus irgendeinem Grunde die maßgebenden Stellen der Bank von England es für unerwünscht erachten, daß ausleihbares Geld vermehrt wird. Es mag sein, daß sie an das Eintreten einer Inflation denken, oder daß die Gefahr einer übergroßen Spekulation besteht, oder es können andere Gründe vorhanden sein, die bei der Unerforschlichkeit des menschlichen Tuns ein weites Gebiet von Möglichkeiten enthalten. Was auch der Grund sein möge, jedenfalls können die für die Politik der Bank von England Verantwortlichen es als wünschenswert erachten, die Leihkraft zu kürzen. Zu einem gegebenen Augenblick kann die Höhe der Wechselkurse so sein, daß sie die Möglichkeit, seitens der Bank von England Gold für den Export zu verkaufen, um die Wirkung des vorher gekauften Goldes auszugleichen, ausschließt. Aber dieser Mangel einer Möglichkeit, Gold zu verkaufen, würde keinesfalls die Macht der Bank von England beschränken. Genau die gleiche Wirkung auf das Kreditvolumen könnte erreicht werden durch den Verkauf von Wertpapieren oder Wechseln oder durch Einberufung von Darlehn. Es macht in Wirklichkeit gar nichts aus, was die Bank von England kauft oder verkauft, soweit die Wirkung der Transaktionen auf das von dem Publikum innegehaltene Geld in Frage kommt. Selbstverständlich besteht ein gewaltiger Unterschied in der Wirkung auf die Bankreserven und das Verhältnis der Reserven zu den Depositenverpflichtungen je nachdem, ob die Bank Gold oder andere Vermögensteile kauft oder verkauft, aber das hat keinen Einfluß auf die Kreditbasis der übrigen Banken, das heißt auf ihren Bankkassenbestand.

Gehen wir nun einen Augenblick zum Ausweis der Bank von England zurück, und zwar nach dem Ankauf des Goldes. Im Banking Department haben Sie 118 Millionen £ öffentliche und andere Depositen und auf der Vermögensseite 89 Millionen £ Staats- und andere Wertpapiere, die außer den langfristigen Anlagepapieren auch Darlehen und Diskontierungen der Bank enthalten. Wenn nun die Bank von England für 5 Millionen £ Wertpapiere verkauft, so ziehen die Käufer für 5 Millionen £ auf eine Clearing Bank und die Clearing Bank ihrerseits zieht auf die Bank von England. Das Ergebnis der Transaktionen ist folgendes:

Ausweis der Bank von England
(Zahl in Millionen)

Nach Ankauf von 5 Millionen £ Gold und Verkauf von 5 Millionen £ Wertpapieren.

Issue Department.

	£		£
Staatsschulden . . .	11	Ausgegebene Noten .	(177 + 5)
Andere Wertpapiere .	9		
Gold	(157 + 5)		
	182		182

Banking Department.

		£		
Staatspapiere	32	(89 — 5)	Eigenkapital . .	15
Andere Wertpapiere . . .	57		Rest	4
Noten . . . } Reserven		(42 + 5)	öffentl. Depositen	11
Gold- und Silbermünzen } Reserven		1	andere Depositen	(102+5—5)
		132		132

Verhältnis: Reserven zu Depositenverpflichtungen 42,48 %.

Wenn Sie nun diesen letzten Ausweis mit dem ersten Ausweis der Bank von England vergleichen, werden Sie sehen, daß das schließliche Ergebnis des Kaufes von 5 Millionen £ Gold und des Verkaufes von 5 Millionen £ Wertpapieren das ist, die „anderen Depositen“ unverändert zu lassen; auf der Vermögensseite jedoch finden sich 5 Millionen Noten mehr und 5 Millionen Wertpapiere weniger. Die Reserve in dem letzten Ausweis ist um 5 Millionen £ höher und das Verhältnis ist 42,48 % gegen 38,05 %. Während also ein Kauf oder Verkauf von Gold die Summe des ausleihbaren Geldes in neunfacher Höhe des Goldes vermehrt oder vermindert, wenn von der Bank von England nichts geschieht, um dieser Transaktion entgegenzuwirken, ist die Bank von England tatsächlich die Beherrscherin der Größe der Geldmenge, da Bewegungen des Goldes immer durch entgegengesetzte Bewegungen in Wertpapieren ausgeglichen werden können.

Ich habe nun einen Punkt erreicht, über den hinaus ich in das Gebiet der Meinungsverschiedenheiten eintrete. Wenn Sir William Bragg so freundlich war, mich hier einzuladen, so glaube ich nicht, daß er daran dachte, die Royal Institution zu einem Schlachtfeld sich bekämpfender Theorien über die eigentliche Verfassung und Funktion einer Zentralbank zu machen. Ich werde deshalb nichts weiter tun, als mit der Aufzeigung der Grundlagen dieser Meinungsverschiedenheiten zu schließen, wie sie von Zeit zu Zeit öffentlich geäußert worden sind.

Wir haben gesehen, daß die Menge des Geldes sich mit den Bewegungen des Goldes landein und landaus verändert. Wir haben ferner gesehen, daß die Bank von England durch Kaufen und Verkaufen von Wertpapieren die Wirkung der Goldbewegungen ausgleichen oder verstärken kann. Sie kann tatsächlich noch weiter gehen und aus eigener Initiative ohne Beeinflussung durch das Gold die Geldmenge vermehren oder vermindern. Die erste Frage, die sich ergibt, ist, ob es einer gesunden Politik entspricht, die Verfassung der Bank von England daraufhin zu betrachten, ihr in der Ausübung ihrer Macht größere Freiheit zu geben. Ich glaube nicht, daß irgend jemand es als willkommene Aufgabe betrachten würde, die Wurzeln einer Einrichtung zu untergraben, die in ihrer gegenwärtigen Form so weit, bis zum Jahre 1844, zurückreicht und die so stattliche Ergebnisse unparteiischer und vom Gemeingeist geleiteter Arbeit hinter sich hat. Auf der anderen Seite können jederzeit Goldbewegungen größeren Umfanges eintreten aus Gründen, die mit der

Geldversorgung dieses Landes überhaupt nichts zu tun haben, wie z. B. die Nachfrage Indiens nach Gold, nach einem guten Monsun, oder außergewöhnliche Käufe ausländischer Zentralbanken. Solche zufälligen Bewegungen können einen sehr empfindlichen Einfluß auf unsere Geldlage ausüben und durch diese auf unseren Handel und Beschäftigungsgrad. Mit der Bankreserve, die die Bank von England heute besitzt, jedoch mit einer anderen Bankverfassung, könnte die Bank von England gegenüber tatsächlichen oder wahrscheinlichen Goldbewegungen viel unempfindlicher gemacht werden.

Die andere Frage ist leichter gestellt als beantwortet. Welches sind die Ueberlegungen, die die Bank von England leiten sollen? Wir kennen die herkömmlichen Ueberlegungen sehr gut und angesichts der hohen Achtung, die die Bank von England wirklich genießt, hat die Politik des Herkömmlichen sehr viel Empfehlenswertes. Auf der anderen Seite können wir die Tatsache nicht leugnen, daß die Theorie des Bankwesens ebenso wie andere Doktrinen Entwicklungen unterworfen ist. Veränderungen in der Geldmenge haben einen direkten Einfluß auf Handel und Beschäftigung. Könnte es nicht sein, daß das Steigen und Fallen des Preisniveaus und die Zu- und Abnahme der Arbeitslosigkeit wichtigere Faktoren für die Bestimmung der Politik werden, als die bisher allein als Führer dienenden Ueberlegungen? Der Handel wird von dem Geldangebot genährt und angeregt. Durch Geldmangel wird er unterernährt und gelähmt. Ueberangebot entwertet das Geld und führt zu allen den Uebeln der Inflation; Unterangebot hemmt die Erzeugung und verursacht Arbeitslosigkeit. Ist denn nun innerhalb der Grundsätze der Politik der Bank von England Raum für eine eingehendere Betrachtung der Lage des Handels, wo Handel und produktive Beschäftigung ihrerseits einen direkten Einfluß auf den Austauschwert unseres Geldes haben?

An dieser Stelle ist, wie ich gesagt habe, nicht die geeignete Gelegenheit zu Meinungsstreiten. Aber mir scheint, daß dies Fragen sind, die des Nachdenkens wohl wert sind. Sie hängen direkt zusammen mit unserer nationalen Prosperität, und ich stehe nicht an, zu glauben, daß sie eine öffentliche Untersuchung eher verdienen, als mancher andere Gegenstand, der zur einen oder anderen Zeit die Aufmerksamkeit von Königlichen Kommissionen in Anspruch genommen hat.

Die gewerbliche Obligationen-Verschuldung.[1]

Einschließlich Aufwertung 3,2 Millarden RM. mit 203 Mill. RM. Zinsendienst.

Das Statistische Reichsamt hat eine individuelle Umfrage bei sämtlichen privatrechtlichen Unternehmungen mit Ausnahme der Realkreditinstitute veranstaltet, auch bei Vereinen und anderen privatrechtlichen Körperschaften und Personen, die Schuldverschreibungen ausgegeben haben. Die Liste wurde gewonnen aus den Angaben der Finanzämter über Stempelsteuerzahlungen, aus Aufrufen des Altbesitzes und aus Mitteilungen über Umrechnungskurse aufzuwertender Schuldverschreibungen im Reichsanzeiger. Der Erfassung können nach Ansicht des Amtes höchstens ganz unbedeutende Emissionen von Vereinen usw. entgangen sein. Der Umlauf von Industrieobligationen und ähnlichen Schuldverschreibungen betrug nach der neuen Erhebung am 31. Dezember 1927 3,2 Milliarden RM., und zwar verteilte er sich auf folgende Arten von Schuldverschreibungen:

[1]) Aus „Frankfurter Zeitung" Nr. 555 vom 27. Juli 1928.

Aufgewertete Schuldverschreibungen einschl. 63 Mill. RM. Genußrechte	277,0 Mill. RM.
Sach- und Festwertschuldverschreibungen ..	53,9 Mill. RM.
Reichsmark-, Goldmark- oder Festmarkschuldverschreibungen (im Inland ausgegeben)	686,7 Mill. RM.
Inländische Schuldverschreibungen insgesamt	1017,6 Mill. RM.
Im Ausland aufgelegte Schuldverschreibungen	2181,8 Mill. RM.
Insgesamt	3199,4 Mill. RM.

Unter den Schuldnern ragen hervor die Schwerindustrie mit rund 875 Mill. RM., die Wasser-, Gas- und Elektrizitätsversorgungsunternehmungen (zum großen Teil in öffentlicher Hand) mit rd. 700 Mill. RM. und die elektrotechnische Industrie mit rd. 300 Mill. RM. Als Schuldverschreibungen der Banken erscheinen die großen Auslandsanleihen der Deutschen Bank und der Commerz- und Privatbank, unter den Inlandsanleihen Schiffspfandbriefe und Anleihen von Spezialbanken (Zuckerkreditbank u. ä.). 3149 Mill. RM. (98 v. H.) aller Schuldverschreibungen entfallen auf Kapitalgesellschaften (A.-G., Gewerkschaft und G. m. b. H.). Auf die Schuldner anderer Rechtsformen kommen nur in wenigen Fällen erhebliche Beträge (Osram G. m. b. H. Kommanditgesellschaft rund 20 Mill. RM., Karl Zeiss-Stiftung rd. 8 Mill. RM., Aufwertungsanleihen von Standesherren). Auf den Inhaber lauteten von der Inlandsneuverschuldung 197 Mill. RM. gleich 27 %, von der Auslandsneuverschuldung dagegen 2080 Mill. RM. gleich 95 %. Der Unterschied beruht darauf, daß man im Inland von der Vorkriegszeit her gewohnt ist, die auf den Namen einer großen Bank lautenden Obligationen den Inhaberschuldverschreibungen wirtschaftlich gleichzustellen (1912 lauteten nur 13 v. H. der Schuldverschreibungen privatrechtlicher Unternehmungen usw. auf den Inhaber). Daher wurde die nach § 795 BGB. für die Ausgabe von Inhaberobligationen erforderliche Genehmigung bei Inlandsanleihen nur in wenigen Fällen eingeholt, während die ausländischen Gläubiger auf diese Form großen Wert legen. Hypothekarisch gesichert sind nicht weniger als 63 v. H. der Inlandsschuldverschreibungen und 47 v. H. der Auslandsanleihen. Das wirft zuzüglich ein neues Licht auf die jüngst veröffentlichte preußische Hypothekenverschuldungsstatistik: Im Reich dienten nicht weniger als rund 1½ Milliarden Hypothekeneintragungen der Sicherung neuer Anleihen und nicht etwa der Sicherung unmittelbarer privater Einzeldarlehen. Ein beträchtlicher Teil der Anleihen, die unter dem Gesichtspunkt der Rechtsform der Unternehmungen unter den Anleihen privatrechtlicher Schuldner aufgeführt sind, stellt übrigens in Wirklichkeit eine Verschuldung der öffentlichen Hand dar.

Die Zinssätze für die Inlandsverschuldung schwanken entsprechend der Unsicherheit des deutschen Kapitalmarktes in den ersten Jahren nach der Stabilisierung sehr stark. Insgesamt beträgt die Zinsbelastung aus Inlandsverschuldung an Obligationen einschließlich Aufwertung 62,21, aus Auslandsverschuldung 140,9 Mill. RM. Die durchschnittliche Verzinsung für die Neuverschuldung beträgt 7 v. H. Dabei ist nach Feststellung des Amtes zu beachten, daß die Großunternehmungen aus der Industrie der Grundstoffe im Durchschnitt günstigere Bedingungen erhalten haben als die Unternehmungen der verarbeitenden Industrie, bei denen es sich meistens um mittelgroße Gesellschaften handelt.

Aus der Umfrage nach der Obligationenverschuldung konnten für die Emissionsstatistik wichtige neue Unterlagen gewonnen werden, mit deren Hilfe eine endgültige Aufstellung der Emissionen gefertigt wurde. Das Statistische Reichsamt teilt mit, daß damit seine sämtlichen bisherigen Darstellungen der Emissionsstatistik überholt sind.

Gesamtumlauf von gewerblichen Obligationen Ende 1927

Gewerbegruppen (Alle Beträge in Mill. RM.)	Inlandsschuldverschreibungen					Auslandsschuldverschreibung.		In- und Ausland zusammen
	Aufwertungs- einschl. Genußrechte		Neuverschuldung auf Währung		Aufwertg. u. Neuverschuld. zus.			
	Anz. der Ausstell.	umlaufd. Betrag	Anz. der Ausstell.	umlaufd. Betrag	umlaufender Betrag	Anz. der Ausstell.	umlaufender Betrag	umlaufender Betrag Sp. 6 u. 8
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Industrie der Grundstoffe	165	57,66	34	321,54	379,20	12	808,87	1 188,08
darunter:								
Steinkohlen	30	14,32	9	49,25	63,58	3	38,40	101,98
Braunkohlen	25	5,83	2	13,00	18,83	—	—	18,83
Kalibergbau	23	3,78	—	—	3,78	2	239,82	243,61
Bergbau- und Eisenindustrie	8	14,50	4	168,00	182,50	6	518,47	700,97
Mit Eisen- u. Metallgewerbe verb. Werke	11	2,57	2	67,98	70,55	—	—	70,55
2. Verarbeit. Industrie	329	78,78	83	202,24	281,02	19	355,50	636,52
darunter:								
Maschinen u. Appar.	79	19,21	9	12,96	32,18	1	11,76	43,94
Fahrzeugbau	11	6,31	4	33,40	39,71	—	—	39,71
Elektrotechn. Industr.	16	31,91	5	36,50	68,41	6	239,18	307,60
Chem. Industrie (ohne chem. Großindustrie)	14	3,23	4	6,20	9,44	2	54,22	63,67
Spinnerei u. Weberei	33	2,25	14	29,70	31,96	1	4,54	36,51
Leder- und Linoleum	1	0,09	1	17,50	17,59	1	2,50	20,09
Kautschuk- u. Asbest	7	0,80	2	15,07	15,88	2	9,05	24,93
Brauereien	70	5,37	23	36,95	42,32	—	—	42,32
3. Wasser-, Gas- u. Elektrizitätsgewinnung u. -versorgung	72	59,91	30	98,41	158,32	17	543,62	701,94
darunter:								
Elektrizitätswerke	54	50,95	25	97,45	148,41	17	543,62	692,03
4. Handel (ohne Banken)	36	15,08	15	11,20	26,28	4	32,24	58,52
darunter:								
Warenhandel	6	0,45	6	1,16	1,62	2	21,87	23,49
Grundstücks-Gesellschaften	21	6,52	6	1,53	8,05	2	10,36	18,42
Hilfsgew. des Handels	5	5,57	3	8,49	14,07	—	—	14,07
5. Banken und sonstiger Geldhandel	7	11,76	9	56,33	68,10	2	188,95	257,05
6. Beteiligungsgesellsch. (Viag)	—	—	1	20,00	20,00	1	49,14	69,14
7. Versicherung	1	0,56	—	—	0,56	—	—	0,56
8. Verkehr	69	38,53	2	2,72	41,25	4	189,80	231,06
darunter:								
See- u. Küstenschiffahrt	5	4,59	—	—	4,59	2	111,30	115,89
Voll-, Klein-, Straßenbahnen	62	29,01	1	2,71	31,73	1	62,15	93,89
9. Sonstige Unternehmungen	31	14,74	30	28,05	42,91	2	13,69	56,60
Film	—	—	1	14,73	14,73	—	—	14,73
Insgesamt	710	277,04	182	740,62	1 017,67	61	2 181,83	3 199,50

Die amerikanische Diskonterhöhung und der deutsche Geldmarkt.

Mitte Juni d. J. zeigte sich am deutschen Geldmarkt eine starke Entspannung. Der Satz für tägliches Geld erreichte im Juni mit etwa 5 Prozent den tiefsten Stand seit Januar 1927. Gleichfalls rückgängig waren die Diskontierungen bei der Reichsbank. In der Zwischenzeit hat sich die Situation grundlegend verändert. In Deutschland ist heute nicht mehr die Frage einer Herabsetzung des Diskontsatzes aktuell, sondern weit eher die Frage einer Heraufsetzung. Da die Konjunktur, wie alle Symptome ziemlich eindeutig zeigen, rückgängig ist, und da infolgedessen eine Entspannung am Geldmarkt das Natürliche wäre, muß die gegenwärtige Geldmarktanspannung, abgesehen von der üblichen saisonmäßigen Versteifung, auf außerdeutsche Einflüsse zurückgeführt werden; und tatsächlich ist es auch nicht schwer, diese Einflüsse auf die jüngsten Diskonterhöhungen in Amerika zurückzuführen.

Der deutsche Geldmarkt arbeitet bekanntermaßen in großem Umfang mit kurzfristigen amerikanischen Auslandskrediten. Diese Kredite sind durch die Verringerung der Zinsspanne zwischen New York und Berlin teilweise dem deutschen Markt entzogen worden, allerdings nur in einem Umfang, der einstweilen nicht als bedrohlich anzusehen ist, und zwar im wesentlichen deshalb, weil Deutschland unter den Ländern mit gesichertem Kredit nach wie vor die höchsten Zinssätze hat. Infolgedessen bietet der deutsche Zinsfuß einen ständigen Anreiz zur Hereinlegung von Geld nach Deutschland. Der Abfluß der Dollarkredite wurde auf diese Weise zum Teil kompensiert durch die Hereinnahme schweizerischen, holländischen und französischen Geldes. Insbesondere hat Paris in jüngster Zeit erhebliche Kredite nach Deutschland gelegt. Französische Banken haben zum erstenmal seit dem Krieg deutsche Handelswechsel und Bankakzepte gekauft, womit wieder ein Geschäft in Gang kommt, das vor dem Kriege erheblichen Umfang gehabt hat. Es hat also gewissermaßen eine Umlagerung der deutschen kurzfristigen Auslandsverschuldung in der Richtung stattgefunden, daß die westeuropäischen Länder an die Stelle Amerikas getreten sind. Die Situation ist ferner erleichtert worden dadurch, daß die amerikanischen Zahlungen aus der Freigabe des deutschen Eigentums allmählich zu fließen beginnen. Dem deutschen Geldmarkt fließt auf diese Weise ein Teil der Dollardevisen wieder zu, die auf der anderen Seite durch die Diskonterhöhung in New York abgezogen wurden.

Obwohl hiernach Faktoren am Werke waren, die die Wirkung der amerikanischen Diskonterhöhung auf den deutschen Geldmarkt stark milderten, bleibt dieser Einfluß trotzdem noch erheblich. Insbesondere werden die deutschen Geldmarktverhältnisse in Zukunft erschwert werden dadurch, daß die Unterbringung langfristiger deutscher Anleihen in Amerika kaum möglich erscheint. Wie stark der Einfluß bereits gewesen ist, zeigt sich deutlich aus der Entwicklung der Dollardevise in Berlin. Der Dollarkurs, der seit September

1927 die Parität nur einmal, und zwar im Januar 1928 gestreift hat und seitdem dauernd unter der Parität, zeitweise sogar am Goldeinfuhrpunkt gelegen hat, ist bereits unter dem Eindruck der Diskonterhöhung in Chikago ,die bekanntlich der Diskonterhöhung in New York voranging, erheblich gestiegen. Im Monatsdurchschnitt Mai stellte sich der Dollar in Berlin auf 4178, im Monatsdurchschnitt Juni bereits auf 4183, und im Monatsdurchschnitt Juli auf 4190, am 3. August erreichte er den Stand von 4193. Er liegt also nur noch ganz geringfügig unter der Parität von 41 979. Die Geldsätze haben sich gleichfalls, und zwar teilweise aus Saisongründen, teilweise jedoch aber auch aus Gründen der amerikanischen Diskonterhöhung erhöht. Der Satz für Privatdiskonten stellte sich im Monatsdurchschnitt Juni auf 6,615 Prozent, im Juli auf 6,739 Prozent. Tägliches Geld notierte im Monatsdurchschnitt Juni 6,465 Prozent, im Monatsdurchschnitt Juli dagegen 7,494 Prozent. Die entsprechenden Ziffern für Monatsgeld sind 8,038 Prozent im Juni, 8,290 Prozent im Juli, für bankgirierte Warenwechsel 6,898 Prozent im Juni und 7,004 Prozent im Juli. Der Rückfluß der amerikanischen Guthaben hat also zweifellos eine Entspannung des deutschen Geldmarktes verhindert, was angesichts der rückläufigen Konjunktur höchst unerfreulich ist. Die Reichsbank ist infolgedessen nicht in der Lage, durch eine Herabsetzung des Diskontsatzes der rückläufigen deutschen Konjunktur Rechnung zu tragen. Auf der anderen Seite dürfte aber auch eine Diskonterhöhung aus diesem Grunde nicht in Frage kommen.

Soweit sich die Dinge bis jetzt übersehen lassen, kann damit gerechnet werden, daß eine krisenhafte Zuspitzung der deutschen Geldmarktsituation nicht zu erwarten ist. Die Tatsache, daß der Dollarkurs bis nahe an die Parität gestiegen ist, vermindert das Kursrisiko für den deutschen Nehmer von kurzfristigem ausländischem Geld. Je weiter sich nämlich der Dollar vom Goldimportpunkt entfernt, und je mehr er sich dem Goldexportpunkt nähert, um so geringer wird das Kursrisiko. Bei dem seither niedrigen Devisenkurs bestand für den Hereinnehmer von ausländischem Geld die Gefahr, daß er den Kredit später zu einem hohen Devisenkurs zurückzahlen mußte. Der deutsche Kreditnehmer ist durch die Erhöhung der Devisenkurse bis zu einem gewissen Grade nunmehr in der Lage, ohne die Kreditkosten zu verteuern, einen höheren Zinssatz zu bewilligen, so daß ein übermäßiger Abfluß an amerikanischen Geldern schon aus diesem Grunde nicht in Frage kommen dürfte, ganz abgesehen davon, daß dieses Moment auf der anderen Seite die Hereinnahme französischer und holländischer Gelder erleichtert.

Neben der negativen hat der Abfluß kurzfristiger amerikanischer Guthaben aber auch eine erfreuliche Seite, und zwar deshalb, weil die hohe kurzfristige Auslandsverschuldung sehr starke Unsicherheitsmomente in die deutsche Wirtschaft hineingetragen hat, und weil infolgedessen ein langsamer Rückfluß die deutsche Gesamtsituation zu konsolidieren geeignet ist.

Mellerowicz.

Die Reservebanken und der Geldmarkt in den Vereinigten Staaten.[1]

Das Buch von Burgess (der eine wichtige Stellung bei der Federal-Reserve-Bank New York inne hat) „Die Reservebanken und der Geldmarkt" gibt für den deutschen Leser einen guten Einblick in die Stellung des Federal-Reserve-Systems am amerikanischen Geldmarkt und in der amerikanischen Wirtschaft. Die Politik des Federal-Reserve-Systems und die Gründe, die jeweils zu einer bestimmten Politik führen, sind sehr gut und in leicht faßlicher, man kann sagen in populärer Form dargestellt. Die deutsche ökonomische Literatur ist an derartigen, auch weiteren Kreisen zugänglichen Büchern leider arm. Mit Recht sagt Dr. Schacht, der zu dem Buch ein Vorwort geschrieben hat: „Es ist eines der wenigen Bücher, in denen sich die intime Kenntnis des Praktikers mit dem aufs Grundsätzliche gerichteten Verstande des Wissenschaftlers verbindet, glücklicherweise eines Wissenschaftlers, der in der einfachen Sprache des Geschäftsmannes zu schreiben vermag."

Im Stile der amerikanischen Nationalökonomie wendet der Verfasser überwiegend die induktive Forschungsmethode an; das Werk ist daher durchsetzt von einer Reihe wertvollen statistischen Materials.

In den ersten Kapiteln schildert der Verfasser die Vorgänge, die zur Gründung des Federal-Reserve-Systems geführt haben, und die Struktur und Entwicklung des Systems selbst, wobei er nichts Neues bietet. Im dritten Kapitel werden die durch die Gründung des Reserve-Systems hervorgerufenen Veränderungen in der Reservehaltung der amerikanischen Banken erörtert. Dabei ist von Interesse, daß die Mitgliedsbanken des Federal-Reserve-Systems im Durchschnitt der Jahre 1925/26 Barreserven in Höhe von 9,6 Prozent in Form von barer Kasse und von Federal-Reserve-Guthaben unterhalten haben, während die deutschen Banken etwa ein Drittel davon zu halten pflegen. Im vierten Kapitel wird die Stellung der Reservebanken zur Währung herausgearbeitet. Die Tatsache, daß ein Drittel bis die Hälfte des gesamten Papiergeldumlaufs der U. S. A. aus Federal-Reserve-Noten bestehe, erlaube es den Federal-Reserve-Banken, den Zahlungsmittelumlauf nach Bedarf auszudehnen oder einzuschränken. Dabei wird an Hand eines Schaubildes nachgewiesen, daß die mengenmäßigen Veränderungen im Zahlungsmittelumlauf der Ver. Staaten parallel verlaufen mit den Lohnlisten und dem Kleinhandelsindex. Der Gesamtbetrag des umlaufenden Geldes laufe etwa alle fünf Monate durch die Reservebanken. Im fünften Kapitel werden die durch die Reservebanken geschaffenen Verbesserungen im interlokalen Zahlungsausgleich behandelt, wobei dem Scheckinkassoverkehr der Federal-Reserve-Banken und dem telegraphischen Ueberweisungsverkehr, der sich auf einem privaten

[1]) Burgess, Dr. W. Randolph. Verlag Reimar Hobbing, Berlin 1928. 306 S.

Leitungsnetz der Federal-Reserve-Banken abspielt, längere Ausführungen gewidmet sind. Man gewinnt dabei erneut den Eindruck, daß die anglo-amerikanischen Zahlungsformen, die sich bekanntlich fast ausschließlich des Schecks bedienen, unserem Ueberweisungsverkehr nicht nur nicht überlegen, sondern unterlegen sind. Das Kapitel 6 schildert die Beziehungen zwischen Schatzamt und Federal-Reserve-Banken. Die Federal-Reserve-Banken besorgen grundsätzlich alle Geldgeschäfte der Treasury, sie sind seit 1920/21 außerhalb Washingtons die einzigen Stellen des Schatzamtes. Die früher an neun Großstädten vorhandenen Subtreasuries wurden mit diesem Zeitpunkt aufgehoben; ihre Funktionen gingen auf die Federal-Reserve-Banken über. Das System ist nach Burgeß so wundervoll ausgebildet, daß selbst die größten Transaktionen der Treasury ohne Beunruhigung des Geldmarktes vor sich gehen, weil die Federal-Reserve-Banken diese Transaktionen sorgfältig vorbereiten und gegebenenfalls Gegenmaßnahmen treffen, beispielsweise in der Form, daß sie dem Schatzamt bei Rückzahlungen von Anleihen oder an Zinszahlungsterminen größere Beträge gegen eintägige Schatzanweisungen zur Verfügung stellen. Auf diese Weise werden Störungen des Marktes, die durch das Zeitmoment, das zwischen Einzahlung und Wiederverfügbarkeit der umgesetzten Beträge liegt, überbrückt. Die Zusammenarbeit zwischen Treasury und Federal-Reserve-Banken kann als vorbildlich bezeichnet werden. Das Kapitel 7 ist der Struktur des New-Yorker Marktes gewidmet. Dabei wird gezeigt, daß der Markt seit der Schaffung des Federal-Reserve-Systems viel elastischer geworden ist. Geldkrisen wie die von 1907 seien so gut wie ausgeschlossen. Das folgende Kapitel 8 schildert die Entstehung des Wechselmarktes, insbesondere des Bankakzepts (vor der Entstehung des Federal-Reserve-Systems gab es bekanntlich keinen Wechselmarkt im europäischen Sinne). Das Kapitel 9 ist vielleicht das interessanteste Kapitel, stellt es doch nichts mehr und nichts weniger als eine Art Theorie des Geldmarktes dar, eine Theorie, wie sie in dieser Klarheit in Deutschland, wenn man von den dankenswerten Arbeiten L. Albert Hahn's absieht, bis jetzt kaum entwickelt worden ist. Alle Vorgänge am Geldmarkt spiegelten sich, so führt Burgess aus, in den Veränderungen der Reservehaltung der Mitgliedsbanken wider. Die Veränderungen des Satzes für tägliches Geld seien in erster Linie ein Ausdruck des Saldos der „benötigten" und der „tatsächlichen" Reserven (die „benötigten" Reserven sind die gesetzlich zu unterhaltenden Reserven der Mitgliedsbanken, die in New York 13 Prozent für kurzfristige Gelder betragen). Die Inanspruchnahme der Federal-Reserve-Banken sei direkt die Reaktion auf Veränderungen in der Reservehaltung. Der Federal-Reserve-Kredit werde benutzt, um die Reservehaltung auf die erforderliche Höhe zu bringen. Auf Grund des Verhältnisses zwischen „benötigten" und „tatsächlichen" Reserven sei es der Federal-Reserve-Bank New York beinahe stündlich möglich, die Gestaltung des New-Yorker Geldmarktes zu überblicken und die Geldsätze annähernd voraus zu berechnen. In den Kapiteln 10 bis 12 wird die

Kreditpolitik der Federal-Reserve-Banken geschildert. Das Ziel der Kreditpolitik sei, eine Anpassung des Kreditvolumens an das Geschäftsvolumen herbeizuführen. Als Mittel der Kreditpolitik nennt der Verfasser den Diskontsatz, die open market operations, den direkten Verkehr mit den Mitgliedsbanken und schließlich die Publizität. Bei diskontpolitischen Entscheidungen seien für Amerika zwei europäische Erfahrungssätze von geringem Wert: das Deckungsverhältnis und das Festhalten des Diskontsatzes über dem Marktsatz. Das Deckungsverhältnis sei so hoch, daß es außer acht gelassen werden müsse, die Struktur des amerikanischen Geldmarktes sei anders geartet als die Struktur beispielsweise des englischen Geldmarktes, weshalb eine Feststezung des Diskontsatzes über den Marktsätzen nicht in Frage komme. Dagegen müßten andere Faktoren für diskontpolitische Entscheidungen in Erwägung gezogen werden, nämlich die Veränderungen des Gesamtkreditvolumens unter Ausschaltung des jährlichen „trend", die Verwendungsart des Kredits, die Geschäftslage, die Bewegung der verschiedenen Preise, die Lage am Weltmarkt und ihr Einfluß auf die Goldbewegung. Letzten Endes aber müsse das persönliche Urteil entscheidender sein als alle Formeln. Diskontveränderungen hätten ihren Einfluß auf die Geldsätze am offenen Markt, die psychologische Wirkung sei aber wahrscheinlich ebenso wichtig. Die open market operations werden eingehend geschildert. Dabei ist interessant, daß es den Federal-Reserve-Banken nur bedingt gelungen ist, mit Hilfe dieses Mittels größeren bzw. länger anhaltenden Einfluß auf die Geldsätze zu gewinnen, weil An- und Verkäufe am offen Markt zumeist zu einer erhöhten oder verminderten Inanspruchnahme der Federal-Reserve-Banken führen, m. a. W., die Mittel, die die Federal-Reserve-Banken dem Markte im Wege der open market Politik zuführen bzw. entziehen, werden durch die direkten Kreditentnahmen bzw. -rückzahlungen seitens der member banks mehr oder weniger paralysiert. Den open market Transaktionen scheint eine selbständige kreditpolitische Bedeutung hiermit nicht zuzukommen, sie „ergänzen" und „unterstreichen" lediglich die Diskontpolitik. Der direkten persönlichen Fühlungnahme zwischen den Federal-Reserve-Banken und den Mitgliedsbanken wird mit Recht große Bedeutung beigemessen, ebenso dem umfangreichen, jedem zugänglichen Informationsmaterial, das die Federal-Reserve- Banken sammeln und publizieren. Der Verfasser hält dieses Informationsmaterial für die Aufrechterhaltung der finanziellen Stabilität bezeichnenderweise für einen ebenso wichtigen Faktor wie die Diskontpolitik und die Offene-Markt-Politik, weil so die Geschäftswelt zu vernünftigem Disponieren angehalten werde. Das grundsätzlich andere Denken des Amerikaners in Publizitätsfragen kommt hierin treffend zum Ausdruck.

In Kapitel 14 wird die Goldfrage und die Goldpolitik der Federal-Reserve-Banken behandelt. Während vor dem Krieg eine ziemlich gleichbleibende Beziehung zwischen dem einheimischen Goldvorrat, den Bankdepositen und den Warenpreisen bestand, existiere

diese Beziehung heute nicht mehr. Der Federal-Reserve-Kredit wirke als Polster, das den Druck des Goldes auf den Bankkredit abfange. Die Goldpolitik des Federal-Reserve-Systems komme zum Ausdruck in dem Widerstand gegen die „sekundäre" Kreditexpansion, ferner in der Anpassung der Diskont- und open-market-Politik an die Goldbewegungen und endlich in der Unterstützung der Bestrebungen des Auslandes, zur Goldwährung zurückzukehren. Goldimporte führten unmittelbar und unvermeidlich zu einer Erweiterung des Gesamtkreditvolumens, wenn sie nicht durch eine entsprechende Verringerung des Federal-Reserve-Kredits ausgeglichen werden. Solche unmittelbaren Erweiterungen seien als „primäre" Kreditexpansion zu bezeichnen, jede spätere Verwendung des Goldes als Grundlage für die Vermehrung des Federal-Reserve-Kredits als „sekundäre" Kreditexpansion. Letztere unterstehe dem Willen der Reservebanken. Seit 1920 habe keine sekundäre Expansion mehr stattgefunden. Die Grenzen für die „Sterilisierung" des Goldes sind mit dieser Unterscheidung des Verfassers sehr gut gezogen. Das einzige wirkliche Heilmittel gegen den Goldzufluß hätte in der Stabilisierung der Währungen der übrigen Welt bestanden. Aus dieser Ueberlegung heraus hätten die Federal-Reserve-Banken auch ihre Hilfe bei der Stabilisierung ausländischer Währungen gewährt. Für die Zukunft dürfe Amerika nicht die Möglichkeiten aus dem Auge lassen, daß entweder wieder ein Zustrom oder ein Verlust an Gold eintrete. Die Kreditverhältnisse müßten so eingerichtet und die Reservepolitik darauf bedacht sein, daß sie für beide Fälle gerüstet seien. In Kapitel 15 wird nachgewiesen, daß die Zinssätze seit der Einführung des Federal-Reserve-Systems stabiler gehalten werden konnten und in Kapitel 16 wird schließlich eine interessante und ausführliche Analyse des Ausweises der Federal-Reserve-Banken gegeben.

Die formale Darstellung entspricht nicht ganz der materiellen Qualität des Buches; es kommen verschiedene Ueberschneidungen und Wiederholungen vor, die allerdings zum Teil in der Natur der Sache liegen. Immerhin kann man sich des Eindrucks nicht ganz erwehren, daß das Buch auf der Grundlage verschiedener Einzelarbeiten und Denkschriften entstanden ist, und daß der Verfasser nicht die Zeit gefunden hat, das Gesamtmaterial einer letzten Systematisierung zu unterziehen. B.

Probleme der externen Rationalisierung.

Von C. Schmidt, Berlin.

In einer vorangegangenen Arbeit waren u. a. gewisse unwillkommene Fernwirkungen erörtert worden, die sich — jedenfalls auf dem bisher eingeschlagenen Wege — aus der internen Betriebsrationalisierung ergeben. Aufgabe dieser Arbeit soll es nun sein, Untersuchungen über die Frage anzustellen, ob und inwieweit noch ungenutzte Möglichkeiten für eine Rationalisierung des Verkehrs zwischen Einzelbetrieb und Kundschaft einerseits, von Bank zu Bank andererseits, gegeben sind und ob es nicht angebracht wäre, hier einen Ausgleich zu suchen, d. h. unter Verzicht auf eine gewisse Uebersteigerung des Prinzips der internen Rationalisierung dem bislang offenbar vernachlässigten Gebiete der Neugestaltung des externen Verkehrs erhöhte Aufmerksamkeit zuzuwenden.

Der Verkehr des Kunden mit der Bank.

Er vollzog sich schon in den frühesten Zeiten nicht ganz formlos. So ist z. B. der Scheck, der als Prototyp einer Reihe von neuzeitlichen Vordrucken anzusehen ist, ein recht altes Bankformular, doch keineswegs das einzige. Neben ihm gab es schon früher eine Anzahl von Vordrucken, und wenn auch von Formularstrenge im heutigen Sinne nicht die Rede sein konnte, so wurde doch von den Banken vielfach auf die Verwendung bestimmter von ihnen vorgesehener Formulare gehalten. Es sei nur an die Einzahlungszettel, an die Vordrucke zur Einreichung der Unterschriftsproben, an Vollmachtsformulare und die Vordrucke für Börsenaufträge erinnert. In Deutschland hat die Ausgestaltung der „Allgemeinen Geschäftsbedingungen", durch deren Anerkennung seitens des Kunden die Rechtsbeziehungen zwischen diesem und der Bank in weitestem Ausmaße ein für allemal geregelt werden, die Verwendung von Vordrucken für gewisse Geschäftsvorfälle überflüssig gemacht, für die in anderen Ländern aus Gründen der Rechtssicherheit von Fall zu Fall spezielle Formulare erforderlich sind. So ist z. B. in den angelsächsischen Ländern von jeher bei jeder einzelnen Vorschußentnahme auf schwimmende Waren seitens des Exporteurs ein „Letter of Hypothecation" zu unterzeichnen, oder es sind bei Erteilung von Aufträgen zu Akkreditiveröffnungen besondere „Forms of Application" seitens des Akkreditivstellers zu vollziehen; oder es bedarf der Unterzeichnung eines „Acceptance Agreement" zur Erlangung eines Akzeptkredites. In Frankreich wieder gibt es eine Art von Formularstrenge bei Deponierung und Rücklieferung von Effekten (bestimmte Formeln in den Depotscheinen), und für die Bevorschussung von Effekten, die bei der Bank im Depot ruhen, sind wiederum besondere Formalitäten zu

erfüllen (zur Herbeiführung einer juristisch einwandfreien Verpfändung; bei uns durch die Anerkennung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen ohne weiteres gegeben). In manchen Ländern herrscht insofern Formularstrenge, als der Kontoinhaber, auch wenn er in eigener Person am Schalter erscheint, nur mittels Schecks auf die Bank Geld erheben kann; Zahlung gegen Quittung ist unüblich, selbst wenn der Kontoinhaber den Schalterbeamten persönlich bekannt ist. Dieses Verfahren findet neuerdings auch bei uns Nachahmung. Hat in Deutschland der Kunde einmal die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen" anerkannt, so ist er damit einer Reihe von Formalitäten enthoben, die in anderen Ländern durchaus gebräuchlich sind und an denen dort niemand Anstoß nimmt. Dagegen laufen neuerdings in Deutschland die Rationalisierungsbestrebungen darauf hinaus, die von der Kundschaft eingehenden schriftlichen Aufträge in ihrer äußeren Form den Bedürfnissen des Innenbetriebes anzupassen. Zu diesem Zwecke hat sich der Kunde bestimmter, ihm bei Eröffnung der Geschäftsverbindung ausgehändigter Vordrucke zu bedienen und sich bei deren Benutzung ganz fest umrissenen Regeln und Vorschriften zu unterwerfen. Die Zwecksetzung ist eine ganz andere als bei den Beispielen, die wir erwähnt haben. Bei jenen geht es entweder um die Betriebssicherheit (Benutzung von Schecks zu Barabhebungen; Formalismus bei Entgegennahme und Auslieferung von Wertdepots) oder um die Sicherstellung von Rechten (Pfandrecht, formale Verpflichtungserklärungen usw.). Hier aber handelt es sich einzig und allein darum, der Bank die Arbeit zu erleichtern, wogegen kaum etwas einzuwenden wäre, solange der Kunde dadurch nicht mit genau dem gleichen Arbeitsaufwand belastet wird, den die Bank erspart. Denn wäre letzteres der Fall, dann könnte nur von einer anderen Verteilung der Arbeit, nicht jedoch von einer Rationalisierung die Rede sein. Sofern man dem Kunden aber eine Mehrarbeit aufbürdet, ohne ihm als Aequivalent mehr zu bieten als das Versprechen künftiger Konditionsverbesserungen oder gar nur die Zusicherung, in der Folge keine Verteuerungen eintreten zu lassen, ist dies eine falsche Einschätzung der Kundenpsyche. Die Neigung, die Kundschaft in dieser Form zur Mitarbeit heranzuziehen, äußert sich in der Hauptsache nur auf einem einzigen Spezialgebiete bankmäßiger Betätigung, dem des Zahlungsverkehrs. Dies erklärt sich wohl weniger aus dem Umstande, daß gerade dieser Zweig besonders rationalisierungsbedürftig ist, als vielmehr aus der ursprünglich rein währungspolitischen Zielen dienenden Propaganda des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Den Trägern jener Idee diente der Aufschwung des Postscheckverkehrs überdies nicht nur als Ansporn zu immer stärkerer Entfaltung ihrer propagandistischen Kräfte, sondern darüber hinaus glaubten sie auch, aus den Einrichtungen des Postscheckverkehrs Lehren für die weitere technische Ausgestaltung der bankmäßigen Zahlungsvermittlung ziehen zu können. Heute haben wir bereits drei große Bankengruppierungen, von denen jede für sich ein eigenes System der Zahlungsvermittlung auf-

gebaut hat (der Deutsche Sparkassen- und Giro-Verband den Kommunalen Giro-Verkehr, die um die Preußische Zentral-Genossenschafts-Kasse gruppierten Genossenschaften den Deutschen Genossenschafts-Ring und die zum Giro-Verbande der Dresdner Bank gehörigen Genossenschaften den Ueberweisungsverkehr im genossenschaftlichen Giro-Verband der Dresdner Bank). Alle drei Systeme folgen gleichermaßen dem Prinzip, mittels spezieller Formulartechnik den Verkehr möglichst rationell zu gestalten. Viel Mühe ist auf die damit zusammenhängenden Organisationsprobleme verwandt worden, weit mehr als auf andere Zweige des Bankgeschäftes, wie z. B. auf das Scheck- und Wechselinkasso, dessen Anteil an den Gesamtumsätzen der Bank nicht geringer und das durchaus nicht etwa lukrativer ist als die Zahlungsvermittlung, und bei dem man bisher jedenfalls noch nicht, oder doch nicht in so ausgedehntem Maße, versucht hat, von dem Kunden die Uebernahme gewisser Mehrarbeit im Interesse der Rationalisierung zu fordern. Diese Tendenz äußert sich also ganz einseitig im Zahlungsverkehr, und auch nur mit Bezug auf ihn hat man bisher das Wort „Formularstrenge“ geprägt.

Man kann den großen organisatorischen Leistungen um die Ausgestaltung des Zahlungsverkehrs die Anerkennung nicht versagen, soweit es sich dabei um die Rationalisierung des zwischenbetrieblichen Verkehrs handelt, wenn auch der jetzige Zustand der parallelen Girosysteme nur als eine Etappe auf dem Wege zu einer alle Banken des Landes umschließenden Giroorganisation betrachtet werden kann. Allein die Tatsache der Zusammenfassung einer so großen Zahl von Einzelunternehmungen zu einheitlichem oder gleichgerichtetem wirtschaftlichen Tun sowie die Sicherstellung eines reibungslosen Funktionierens eines so großen Apparates sind Verdienste um die Gesamtwirtschaft, die heute wohl allenthalben gewürdigt werden. Nur bezüglich der Formularstrenge, soweit sie zur Abwälzung von Arbeit auf den Kunden führt, ist eine Kritik am Platze.

Uns interessiert in diesem Zusammenhange lediglich die Frage, welchen privatwirtschaftlichen Nutzen ein Ueberweisungsverfahren für den Kunden hat im Vergleich zu irgendeinem anderen Mittel der Geldübertragung, und welcher von mehreren Wegen sich für ihn als der bequemste und zweckentsprechendste erweist. Wünscht der Kunde einer Privatbank, zu Lasten seines bei dieser bestehenden Kontos eine Zahlung an einen Dritten zu leisten, so schreibt er der Bank eine Postkarte oder, wenn er will, einen Brief. In wenigen Worten läßt sich ein solcher Auftrag formulieren, selbst wenn er noch Spezialwünsche oder Angaben enthält, die über das Mindestmaß: Betrag in Zahlen und Worten, Namen und Adresse des Empfängers hinausgehen. Einen solchen schriftlichen Auftrag kann heutzutage jeder Privatmann kopieren oder mit einem Durchschlag schreiben, sofern er Wert darauf legt, originalgetreue Abschriften der von ihm versandten Briefe aufzubewahren. Hat der Empfänger ein Reichsbank-Giro-Konto, oder teilt der Auftraggeber der Bank mit, bei welcher Bank der Empfänger Konto unterhält, so kostet die

Ueberweisung in der Regel nichts; der Auftraggeber wird Wert Tag der Ausführung belastet, und der Empfänger erhält das Geld am Tage des Eintreffens am Bestimmungsorte oder am Werktage darauf. Hat der Empfänger ein Postscheckkonto, so werden dem Auftraggeber von der ausführenden Bank allenfalls die Postscheckgebühren berechnet, und erfolgt die Ausführung des Auftrages etwa durch Postanweisung oder Wertbrief, so entstehen dadurch eben Kosten, die auch andere Organe des Zahlungsverkehrs in einem derartigen Falle nicht umgehen können. In dieser Hinsicht kann also keines der oben erwähnten Girosysteme billiger arbeiten als die Privatbanken; von einem privatwirtschaftlichen Vorteil des Kunden kann daher nicht die Rede sein. Dagegen herrscht z. B. im kommunalen Giroverkehr die sog. Formularstrenge. Der Kunde einer Kommunalbank erhält bei Eröffnung eines Girokontos ein Girokartenheft ausgeliefert, und der darin enthaltenen Vordrucke muß er sich für alle der Bank zu erteilenden Zahlungs- und Ueberweisungsaufträge bedienen. Die Kenntnis der betr. Formulare darf hier wohl vorausgesetzt werden. Die mit der Ausfüllung dieser Vordrucke verbundene Arbeit ist nun aber um ein Bedeutendes größer als bei einer nicht an ein Formular gebundenen Auftragserteilung. Von den Eintragungen auf den im Heft verbleibenden Talons wollen wir nicht sprechen; nichts zwingt den Inhaber eines Girokartenheftes, die von ihm zurückzubehaltenden Talons mit entsprechenden Notizen zu versehen, und tut er es doch, etwa weil er über andere Behelfe zur Anfertigung von Kopien der von ihm erteilten Aufträge nicht verfügt oder solche aus irgend welchen Gründen nicht benützt, so wird dadurch für ihn der Arbeitsaufwand nicht nennenswert erhöht. Im übrigen aber ist die aus der Benutzung der Girokarte entspringende Arbeit etwa doppelt so groß wie sie sonst bei Erteilung eines Ueberweisungsauftrages wäre, und sie ist außerdem noch erschwert durch den Umstand, daß der auf der linken Hälfte der Vorderseite vorgesehene Raum für Angaben über den Verwendungszweck für viele Fälle nur unzureichend ist. Die dem Kontoinhaber verursachte Mühewaltung ließe sich nun zwar noch einigermaßen rechtfertigen, wenigstens unter allgemeinwirtschaftlichen Gesichtspunkten, wenn die Verwendung der Girokarten im Regelfalle eine wesentliche Arbeitsersparnis bei der beauftragten Bank herbeiführen würde. Auch der Außenstehende kann erkennen, daß dies immer nur dann der Fall sein kann, wenn der Geldempfänger seinerseits ebenfalls ein Kommunalgirokonto unterhält. Da wir nicht in Hertzkas „Freiland“ leben *) und daher nicht jeder Deutsche ein Kommunalgirokonto hat, da es andererseits außer dem Kommunalgiroverkehr auch noch andere durchaus nicht so unbeachtliche Girosysteme und vielerlei Möglichkeiten der Führung eines Bankkontos gibt, liegt auf der Hand, daß die Chancen für die Erzielung der von der Bank gewollten Arbeitsersparnis nicht gar so groß sind. Der Kunde aber muß sich der Girokarten immer bedienen, auch wenn ihm nicht

*) Theodor Hertzka, Eine Reise nach Freiland.

bekannt ist, ob der Geldempfänger ein Kommunalgirokonto hat, ja, auch wenn er genau weiß, daß dies nicht der Fall ist, und er muß versuchen, mit dem für solche (in übertriebenem Geltungsbedürfnis als Ausnahmen behandelte) Fälle vorgesehenen bescheidenen Raum von 6 cm Länge und 5 mm Höhe auszukommen, wenn er etwa eine andere kontoführende Stelle anzugeben hat als gerade ein Kommunalgirokonto.

Dem Interesse der Gesamtwirtschaft an einer Rationalisierung wäre besser gedient, wenn die verschiedenen Giroorganisationen vor allen Dingen prüften, ob es nicht eine Möglichkeit gäbe, ohne übermäßige Mehrbelastung der Kundschaft die schnelle Ausführung von Zahlungs- und Ueberweisungsaufträgen auch dann sicherzustellen, wenn der Geldempfänger sein Konto in einem anderen Girokreise unterhält als der Auftraggeber. Diese Frage gehört in das weiter unten noch zu behandelnde Kapitel über den Verkehr von Bank zu Bank und soll dort noch erörtert werden.

Aus dem bisher Gesagten ergibt sich, wie die „Formularstrenge" *nicht* aussehen dürfte. Größte Anpassungsfähigkeit, nicht nur an die vielfältigen individuellen Bedürfnisse und das stark unterschiedlich zu beurteilende Auffassungsvermögen der einzelnen Kunden, sondern darüber hinaus auch an die verschiedenen für die Ausführung des Geschäftes denkbaren Formen oder einzuschlagenden Wege, damit also auch an die besonderen Vorschriften, die der Kunde möglicherweise erteilen könnte, ist die Voraussetzung für die Einführung eines Formulars, das täglich von Tausenden von Einzelindividuen benutzt und schließlich ein unentbehrliches Hilfsmittel des modernen Bankverkehrs werden soll. *Formularstrenge darf nie zur Formularenge* werden, und nur die unkompliziertesten weitestgehend erläuterten, übersichtlichen und jedermann leichtverständlichen Vordrucke haben Aussicht, sich bei der Kundschaft einzubürgern. Wenn man sich dieser Art weise auf das Erreichbare beschränkt, hat man nicht nötig, die Kundschaft erst lange zur Mitarbeit zu erziehen. Dennoch lassen sich bei Beschreitung dieses Weges mancherlei Vorteile erzielen.

Wie wir bereits gesehen haben, führt die jetzige Formulartechnik zu einem Papierverbrauch, von dem man sich in früheren Zeiten kaum hätte eine Vorstellung machen können. Bei dieser Sachlage ist *die Forderung, die Kundschaft außer mit Scheckbüchern (und Girokarten) auch mit sonstigen für den Verkehr mit der Bank zu verwendenden Vordrucken zu versehen*, durchaus nicht so unerhört, wie sie uns vor etwa 15 Jahren hätte erscheinen müssen. So könnte man z. B. die Privatkundschaft mit verschiedenen Formularsätzen für die erfahrungsgemäß im Verkehr eines Privatkunden mit seiner Bank vorkommenden Geschäftsvorfälle versehen, etwa mit einem Heft, enthaltend *Vordrucke zur Erteilung von Börsenaufträgen*, mit einem solchen für „*Barverfügungen in Reichsmark*" (Aufträge zu Zahlungen, Ueberweisungen, Barsendungen und Eröffnung einfacher Akkreditive), und ferner eventuell

mit einem Spezialheft für „An- und Verkauf von fremden Währungen" (sowie Verfügungen in solchen, d. h. also zu Zahlungs- oder Akkreditivaufträgen in fremden Valuten). Mit der Industriekundschaft könnte man in ähnlicher Weise verfahren, nur daß es sich hier empfehlen würde, die Formulare eventuell noch weiter zu spezialisieren; Variationen werden hier namentlich bei den Dispositionen in fremden Währungen zu berücksichtigen sein, und des weiteren würden sich vielleicht besondere Vordrucke für Eröffnung von Dokumentar-Akkreditiven empfehlen. Daß schließlich größere Bankinstitute auch ihre Bankierkundschaft in gleicher Weise mit Vordrucken versehen könnten, ist selbstverständlich. Bei Unternehmungen des Handels und der Industrie wie auch bei der Bankierkundschaft können solche Formulare naturgemäß nur dann Eingang finden, wenn dort nicht bereits vorhandene eigene Organisationsformen und -einrichtungen hindernd im Wege stehen. Wo dies nicht der Fall ist, werden Vordrucke, wie sie hier vorgeschlagen worden sind, stets willkommen sein, sofern sie im übrigen nur folgende Grundbegingung erfüllen:

Für Kunden, die keine Schreibmaschinen benutzen, muß die Möglichkeit gegeben sein, den Auftrag durchzupausen; der Kunde darf also nicht darauf angewiesen bleiben, sich nach der Großväter Art eine Abschrift des an die Bank zu versendenden Auftrages anzufertigen; ja, er muß sogar der Mühe enthoben sein, den Inhalt seines Auftrages auf einem Talon zu rekapitulieren.

Umgekehrt aber ist darauf zu halten, daß Großkunden, bei denen der Gebrauch der Schreibmaschine eine Selbstverständlichkeit ist, die Formulare in einer Zusammenstellung erhalten, welche das Beschriften mit der Maschine ermöglicht. Die für diese bestimmten Vordrucke dürfen also nicht links seitlich geheftet, überhaupt nicht in Heften zusammengefaßt, brauchen aber auch nicht lose geliefert zu werden. Die zweckmäßigste Form wären Endlos-Blocks (Leporello-System), die es gestatten, nach Einführung des ersten Vordruckes in die Schreibmaschine ohne erneutes Einspannen eine ganze Anzahl von Formularen hintereinander zu beschriften. Hierbei hat man es sogar in der Hand, von dem Kunden die Mitlieferung einer Durchschrift zu erlangen, wenn man nur die ihm zur Verfügung gestellten Formulare dementsprechend anfertigt. Es ist natürlich ein leichtes, bei Herstellung der Vordrucke darauf Bedacht zu nehmen, daß der Kunde jeweils einen für ihn brauchbaren Durchschlag zurückbehält.

Man hat überdies nur nötig, die Vordrucke vor der Ausgabe mit den Kundennummern zu versehen, wie es bei Ausgabe von Scheck- und Girokartenheften bereits geschieht, und es erübrigt sich dann, weiterhin erzieherisch auf die Kunden einzuwirken, um zu erreichen, daß sie in ihren Briefen an die Bank stets die Kontonummer angeben. Wenn außerdem die verschiedenen Vordruckarten sich durch die Farbe des verwendeten Papiers deutlich voneinander unter-

scheiden, derart, daß beispielsweise zu allen für die Börse bestimmten Schriftstücken rotes Papier, zu allen Unterlagen für Geschäfte in fremden Währungen grünes, zu allen durch die Kasse zu erledigenden Transaktionen blaues Papier usw. Verwendung findet, wird eine schnellere Verteilung der eingehenden Post auf die verschiedenen technischen Abteilungen ermöglicht, wie überhaupt die größere Uebersichtlichkeit der im Betriebe umlaufenden Formulare letzten Endes eine nicht zu unterschätzende Zeitersparnis ergeben muß. Hinzu kommt, daß man durch die Farbe auch diejenigen Kundenaufträge besonders kenntlich machen kann, bei denen vor Ausführung eine Unterschriftenprüfung unerläßlich ist. Bei den dafür in Betracht kommenden Vordrucken würde sich nicht nur die Verwendung von Sicherheitspapier, sondern auch eine Paginierung empfehlen, wie sie bei Scheckformularen und den Girokarten üblich ist. Auf diese Weise erhält der Verkehr zwischen Kunden und Bank zweifellos eine erhöhte Sicherheit. Zugleich aber wird die bei der Bank vorzunehmende Unterschriftenprüfung wesentlich erleichtert. Die Angestellten, denen diese Tätigkeit obliegt, tragen heute eine erheblich größere Verantwortung als man schlechthin annimmt. Wie oft vermögen sie wirklich mit Sicherheit zu sagen, daß eine Unterschrift echt ist? Die Zweifelsfälle sind gar nicht so selten wie man gewöhnlich glaubt, denn Handzeichnungen unterliegen naturgemäß stets gewissen Veränderungen; nicht nur daß sie sich allmählich wandeln. Dagegen kann man sich schützen und tut es auch, indem man von Zeit zu Zeit neue Unterschriftsproben einfordert. Bekanntlich fallen Unterschriften aber auch anders aus, je nach der Körperhaltung, die der Unterzeichnende gerade einnimmt; es ist ein Unterschied, ob er bequem sitzt oder unbequem, ob er im Stehen unterschreibt und ob das Schriftstück auf einer gut geeigneten oder nur improvisierten Unterlage ruht, ja, Temperaturunterschiede sind sogar von Einfluß auf die Schriftzüge. Die mit der Prüfung von Unterschriften betrauten Angestellten mögen noch so geübt sein, die Vermeidung von Verlusten ist weit weniger dem geschulten Auge zu verdanken als dem Umstande, daß eben gefälschte Unterschriften eine verhältnismäßig seltene Erscheinung sind. Die sich fast täglich ergebenden Zweifelsfälle sind aber stets mit einem ungewöhnlichen Zeitverlust verbunden, und fällt dann nach einigem Schwanken die Entscheidung dahin, daß die vorliegende Unterschrift als echt angesehen werden soll, dann ist in der Regel damit noch immer nicht das Element der Unsicherheit gebannt. Anders, wenn die der Bank zugehenden Aufträge auf Vordrucken der Bank erteilt werden, die schon äußerlich den Auftraggeber erkennen lassen. Hier spricht stets die Wahrscheinlichkeit dafür, daß der Auftrag auch wirklich von dem zur Verfügung Berechtigten herrührt, und wenn damit auch keineswegs auf die Unterschriftenprüfung verzichtet werden kann, so wird die mit dieser verbundene Verantwortung doch immerhin erleichtert. Voraussetzung ist allerdings, daß die Kunden die ihnen überlassenen Formulare sorgfältig verwahren. Würde man in größerem Umfange

zu dem hier angeregten Verfahren übergehen, so würden die Banken wohl oder übel die Bedingungen, die bisher für die Benutzung von Scheck- und Girokartenheften gelten, einer Revision unterziehen müssen; es ginge dann natürlich nicht an, alle damit verbundenen nachteiligen Folgen auf die Kundschaft abzuwälzen. Das mag bis jetzt berechtigt sein, würde sich aber nicht mehr vertreten lassen, wenn das Verfahren sich verallgemeinert und zwangsläufig zur Anwendung kommen soll — nur dann würde es ja organisatorische Vorteile bieten. Durch Abschluß von Versicherungen gegen Schäden infolge mißbräuchlicher Verwendung solcher Vordrucke und insbesondere gegen solche aus Geschäften auf Grund falscher Unterschriften ließen sich die Schwierigkeiten, die zur Zeit einer Neuregelung der Rechtsbeziehungen zwischen Bank und Kundschaft noch entgegenstehen, sicherlich leicht überwinden, dies um so mehr, als die Prämie für derartige Versicherungen kaum sehr beträchtlich sein kann.

Der Verkehr von Bank zu Bank.

Wie wir bereits festgestellt haben, konzentriert sich das Interesse der Banken an zwischenbetrieblichen Rationalisierungsmaßnahmen bis jetzt vornehmlich auf die Probleme des Zahlungsverkehrs. Dies hat neben den Gründen, die dafür bereits angeführt wurden, vielleicht auch noch eine andere Ursache, die jedoch bislang nicht die Beachtung gefunden hat, die sie verdient; es soll hier nicht untersucht werden, warum gerade diese Seite der Sache vernachlässigt worden ist.

Es ist das gemeinsame Charakteristikum des Inkassogeschäftes der Banken wie der bankmäßigen Zahlungsvermittlung, daß gerade auf diesen beiden Gebieten die einzelnen Geschäftsvorfälle von ihrem Ausgangspunkt — von der erstbeauftragten Bank — bis zu der Stelle, an der sie endgültig ihre Erledigung finden, oft eine große Zahl von Zwischenstationen durchlaufen müssen. Börsenaufträge nehmen zwar ebenfalls immer ihren Weg zu Börsenplätzen; hier kann es sich schlimmstenfalls um den Weg von einem kleinen Nebenplatze zu einem der Zentralpunkte der Börsentätigkeit handeln. Das Inkasso hingegen spielt sich häufig zwischen räumlich weit voneinander getrennten Orten minderer Bedeutung ab; ebenso sind nicht selten Geldübertragungen von einem Nebenplatz zu einem anderen zu bewerkstelligen. Und in beiden Fällen erfolgt gewöhnlich die Erledigung auf dem Umwege über einen der Zentralpunkte des Geldverkehrs. Daher die Häufigkeit von Zahlungsaufträgen mit einer Ueberfülle von Angaben: i. A., a. V., f. R., z. G., wegen . . ., wie sie infolge der vielen Zwischenstellen notwendigerweise zusammentreffen und von denen die meisten für den eigentlichen Geldempfänger doch nur den Sinn haben, über den durchlaufenen Weg Aufschluß zu geben. Die letzte Stelle in der Kette hat nicht selten Schwierigkeiten, den Zusammenhang zu erkennen; man weiß manchmal nicht einmal, wer der letzte Begünstigte sein soll, und der

eigentliche Auftraggeber ist meist zwischen den „i. A." und „a. V." überhaupt nicht mehr mit Sicherheit herauszufinden. Wir wollen nicht erörtern, ob und inwieweit dies notwendig ist. Beim Inkasso wird dasselbe Problem jedenfalls viel einfacher gelöst durch die Folge der Indossi, die keinen Zweifel über die Zusammenhänge aufkommen läßt. Man fragt sich verwundert, warum die Banken noch nicht den Versuch gemacht haben, die Zahlungsvermittlung nach den gleichen Grundprinzipien zu organisieren. Wir denken dabei an ein Einheitsformular, das der Kunde mit allen von ihm aus zu machenden Angaben versehen bei seiner Bankverbindung einreicht, die es alsdann im Original weiterleitet. Es würde keine Schwierigkeiten bereiten, die an die Kundschaft zu verausgabenden Vordrucke so auszugestalten, daß der erstbeauftragten Bank jeweils eine wortgetreue Durchschrift mit eingereicht wird, die als Unterlage bei dieser verbleiben kann. Das Original selbst würde nach Beendigung seines Weges über eine mehr oder minder große Zahl von Zwischenstellen bei der endgültig ausführenden Bank verbleiben, eventuell nach Abtrennung eines nur für Mitteilungen des Auftraggebers an den Geldempfänger bestimmten Teiles; dieser Abschnitt könnte dem Empfänger im Original ausgehändigt werden, so daß die an der Auftragsübermittlung beteiligten Bankstellen nicht genötigt wären, Einzelheiten zu kopieren, die letzten Endes doch nur von Bedeutung sind im Verhältnis zwischen dem Absender des Geldes und dem Empfänger, die Banken aber weder tatsächlich noch rechtlich irgendwie interessieren können. Die Zwischenstellen würden bei diesem Verfahren allerdings keine Unterlagen über die durch ihre Hände gegangenen Ueberweisungen zurückbehalten, würden so jedoch nicht schlechter gestellt sein als im Falle eines Inkassos, das durch den Betrieb gelaufen war. Genügt es bei Weitergabe eines zur Besorgung des Inkassos empfangenen Schecks oder Wechsels, das betreffende Objekt zu „kopieren", d. h. gewisse Merkmale durch Eintragungen in Register festzuhalten, so müßte es — so sollte man meinen — bei durchlaufenden Zahlungs- und Ueberweisungsaufträgen ebenfalls genügen, außer einigen wesentlichen Kennzeichen lediglich das Woher und Wohin zu vermerken. Man verläßt sich bei Schecks und Wechseln darauf, die Urkunde selbst jederzeit wieder einsehen zu können, wenn es ausnahmsweise einmal nötig werden sollte; sie muß ja von der einlösenden Stelle als Beleg verwahrt werden. Warum sollten sich die Vermittlungsstellen im Zahlungsverkehr nicht darauf verlassen, daß die Originalbelege notfalls an der Ausgangs- und an der Endstelle ermittelt werden könnten. Bei den bereits funktionierenden Girosystemen gilt dieses Prinzip bereits, und es ist nicht recht einzusehen, warum es nicht auch im Verkehr von System zu System wie überhaupt zwischen den verschiedenen Bankinstituten angewandt werden soll. Bei einigen New-Yorker Banken besteht bereits ein ähnliches Verfahren für die

ihnen aus dem Innern des Landes zugehenden für Europa bestimmten Money Orders; die Originale werden von New York nach Europa weitergegeben, allenfalls begleitet von einem in New York angefertigten Bordereau.

Nachstehende Abbildung zeigt die Vorderseite eines Einheitsformulars, wie es hier befürwortet wird, sowie die zur Aufnahme der Leitvermerke bestimmte Rückseite. Aus den dort vorgenommenen Eintragungen wird auch der Unterschied gegenüber dem Wechsel- bzw. Scheckindosso ersichtlich; der Leitvermerk enthält in prägnantester Form den Auftrag an die nachfolgende Stelle und zugleich Angaben über die Verrechnung zwischen dieser und der anweisenden Stelle.

Es kann nicht Aufgabe dieser Arbeit sein, ein nach allen Richtungen durchdachtes fertiges Muster zu präsentieren, das sich ohne weiteres verwenden läßt; es kommt uns hier nur darauf an, das Grundprinzip zu skizzieren. Man könnte ja z. B. auch daran denken, das zur Weiterleitung bestimmte Formular nicht durch den Kunden, sondern durch die erstbeauftragte Bank ausfüllen zu lassen; es gibt genug der Gründe, die für diese Lösung sprechen, u. a. auch den, daß man es dann in der Hand hätte, durch entsprechende technische Mittel den nachfolgenden Stellen die wenn auch noch so geringe Arbeit des „Kopierens" zu erleichtern oder gar gänzlich zu ersparen (Mitlieferung einer entsprechenden Zahl von Pausen, Verwendung hochkopierfähiger Farbe für den Druck und ebensolcher Tinte für die Eintragungen usw.). Jedenfalls dürfte ein Zahlungs-Auftrags-Formular, wie es hier besprochen worden ist, das geeignetste Objekt sein für eine zielbewußte Weiterentwicklung des glücklichen Gedankens der Formular-Standardisierung, der den Bestrebungen zur Schaffung eines Normschecks zugrunde liegt.

Wir verlassen hiermit das Gebiet der reinen Formulartechnik, um uns anderen nicht minder interessanten Problemen der zwischenbetrieblichen Rationalisierung zuzuwenden.

Selbst die loseste Verbindung zwischen zwei Banken setzt voraus, daß ein Austausch der Unterschrifts-Spezimen sowie der für die Durchführung der verschiedenen Geschäftsvorfälle geltenden Bedingungen erfolgt, und weiter, daß diese Unterlagen ständig auf dem laufenden gehalten werden. Bestehen jedoch intimere Beziehungen, ergeben sich daraus insbesondere fortlaufend Umsätze in allen Zweigen der normalen bankmäßigen Betätigung, so müssen — bei Unternehmungen größeren Umfanges — Unterschriften und Bedingungen sogar an verschiedenen Stellen des Betriebes evident gehalten werden. In bezug auf die Unterschriftslisten hat dies zur Folge, daß zumeist mehrere Exemplare benötigt werden, mithin auch von den im Laufe der Zeit etwa notwendig werdenden Nachträgen und Mitteilungen über vorgekommene Funktionsänderungen, über Hinzutritt oder das Ausscheiden von Unterschriftsträgern. Zu der Großväter Zeiten war der Austausch von Unterschriftslisten wahrlich kein Problem, das unter dem Gesichtspunkt der Zeit- und Arbeitserspar-

Ser. ZA Vordr. Nr. 00666 | Abt. Kto.-Nr.

Zahlungs - Auftrag.

Die

X - B a n k in

vergüte / überweise / sende / zahle (oder lasse zahlen) durch Boten am Domizil / halte (oder stelle durch eine Korrespondenzbank) am Bankschalter zur Verfügung

RM in Worten

an Ort Straße

zu Lasten des obigen Kontos.

Ergänzende Angaben oder Vorschriften:

Falls dem Auftraggeber bekannt ist, daß der Geldempfänger Reichsbank - Giro - Konto, Postscheck - Konto oder Bankkonto unterhält, nachstehend diesbezgl. Angaben: oder aber Angabe, ob etwa eine bestimmte Art der Uebermittelung bzw. ein besonderer Weg gewünscht wird:	Termin, an dem das Geld beim Empfänger bzw. bei der nebengenannten Bankstelle eintreffen soll: Oder: An welchem Tage Absendung des Geldes durch die X-Bank erfolgen soll: Oder, im Falle besonderer Dringlichkeit: Ob durch Eil-Giro, telegraphisch etc.	Soweit Spesen entstehen (Bank-Provisionen, Botenlohn, besondere Porto-Auslagen, Telegr.-Gebühren etc.), wer hat diese zu tragen? Der Auftraggeber: oder der Empfänger:
Wenn hier nichts angegeben wird, erfolgt Ausführung des Auftrages nach Ermessen der X-Bank.	Wenn hier nichts Besonderes vorgeschrieben ist, erfolgt Ausführung sofort nach Eintreffen dieses Auftrages, jedoch ohne irgendwelche beschleunigenden Maßnahmen.	Wenn hier nichts Anderes angegeben wird, werden Spesen dem Auftraggeber belastet.

Datum: Unterschrift:

Für Mitteilungen des Auftraggebers an den Geldempfänger!

Dieser Abschnitt wird dem Empfänger ausgehändigt bzw. übersandt.

Rückseite

LEIT-VERMERKE:*)

An A-Bank mit dem Auftrag zur Ausführung; zu Lasten Nostro.

X-Bank.

An B-Bank mit dem Auftrag zur Ausführung; kreditieren auf Loro.

A-Bank.

An C-Bank mit dem Auftrag zur Ausführung; Verrechnung über Giro-Zentrale.

B-Bank.

nis hätte erörtert werden müssen: Die Zahl der Großbanken war gering, die Zahl der in Betracht kommenden Unterschriftsträger ebenfalls. Aber schon seit etwa zwei Jahrzehnten haben sich in dieser Beziehung die Verhältnisse gewaltig geändert. Die Dimensionen sind andere geworden, die Zahl der großen Institute hat sich vermehrt, die Anzahl der Niederlassungen ebenfalls, und in neuester Zeit werden infolge gewisser Begleiterscheinungen der Rationalisierung (Formular-Inflation) immer mehr Unterschriftsträger erforderlich. Die Form der Unterschriftenverzeichnisse aber hat sich nicht verändert (bis auf wenige Ausnahmen), und so wird denn überall kostbare Zeit mit der Verarbeitung der täglich einlaufenden Nachträge vergeudet. Tinte und Kleistertopf beherrschen hier noch immer das Feld. Nicht nur das. Nur bei wenigen Banken gibt es bisher Karteien, in denen die Adressen derjenigen registriert sind, die bereits Unterschriftslisten erhalten haben und die regelmäßig mit solchen beliefert werden müssen, und ebensowenig wird natürlich vorgemerkt, wieviel Exemplare von jedem späteren Nachtrag jeder einzelne Empfänger zur Befriedigung der verschiedenen in Betracht kommenden Stellen seines Betriebes zu erhalten hat. Kommt es dann einmal darauf an, an einer ausgefallenen Stelle zu disponieren, so läßt sich gewöhnlich nicht feststellen, ob dort auch die Unterschriften vorliegen. Anderseits sind Briefe, mit denen weitere Exemplare einer gerade eingetroffenen Unterschriftsliste nachbestellt werden, eine tägliche Erscheinung.

Entspricht so das bis heute allgemein übliche Verfahren unserer Vorväter nicht mehr den Bedürfnissen unserer schnellebigen Zeit, so ist es auch sonst in mancher Beziehung mit Mängeln behaftet, namentlich in bezug auf die Sicherung gegen Fälschungen im gegenseitigen Schriftverkehr. Erst in allerletzter Zeit hat man dieser Frage erhöhte Aufmerksamkeit geschenkt; auch Banken des Kontinents sind, dem Beispiel amerikanischer Institute folgend, dazu über-

*) Auf der Rückseite des Zahlungs-Auftrages.

gegangen, mit Kontrollnummern zu operieren. Die in organisatorischer Beziehung einzig brauchbare Form, nämlich die Verwendung je einer Karteikarte für jede einzelne Unterschrift, trifft man bisher nur sehr selten an.

Nicht minder vernachlässigt sind die Konditionen. Auch hier herrscht noch immer die äußere Aufmachung vor, die schon vor zwanzig Jahren gebräuchlich war und die daher so gar nicht zu den modernen Bankformularen paßt. Hier begegnet man sogar noch Schemen, die nicht einmal inhaltlich den jetzigen Verhältnissen Rechnung tragen; so werden z. B. manchmal Geschäftsvorfälle aufgeführt, die heute kaum noch vorkommen, während anderseits Transaktionen vollkommen unberücksichtigt bleiben, die heute gang und gäbe sind, wie z. B. Inkassi und Zahlungen in fremden Währungen. In der Regel sind auf einigen Quartseiten die mehr oder minder wichtigen Konditionen zusammengedrängt — nicht selten leidet das Ganze noch unter einer wenig systematischen Anordnung des Stoffes —, und wenn dann nachträglich Aenderungen erforderlich werden, dann wird, wie bei den Unterschriftenverzeichnissen, mit Tinte und Kleistertopf gearbeitet, ganz wie in der guten alten Zeit. Allerdings muß zugegeben werden, daß es nicht ganz so einfach ist wie bei den Unterschriftslisten, eine bessere Methode zu finden, denn auf diesem Gebiete liegen die Schwierigkeiten nicht nur in der Ueberwindung einer veralteten äußeren Form, sondern weit mehr in der Schaffung einheitlicher Begriffsbestimmungen, wie auch in der Herbeiführung gleicher Grundsätze in der praktischen Handhabung. Man macht sich im allgemeinen keine rechten Vorstellungen von der zur Zeit noch bestehenden Konfusion und von dem Mangel an Logik, der mancherorts herrscht. Wir müssen uns hier darauf beschränken, nur einige wenige ganz willkürlich herausgegriffene Fälle zu erwähnen; sie sind durchaus nicht etwa die eklatantesten Beispiele. Manche Banken führen in ihren Konditionslisten außer den Sätzen für Dokumentar-Akkreditive an anderer Stelle Gebühren für die Aufnahme von Dokumenten an, obwohl es sich bei der letztgenannten Art von Geschäftsvorfällen unter keinen Umständen um etwas anderes handeln kann, als eben um eine der Formen des Dokumentar-Akkreditivs. Bei anderen wieder werden zwar in den Bedingungen außer den Sätzen für einfache Akkreditive (Bar-Akkreditive, ohne Dokumente, mittels deren man Reisenden oder Studenten Geld zu beliebigen Teilabhebungen zur Verfügung stellt) auch die Gebühren für Barzahlung am Schalter (letztere unter der Rubrik „Ausführung von Zahlungsaufträgen") aufgeführt, in der Praxis aber wird dennoch jeder einlaufende Zahlungsauftrag, wenn er etwa auf eine Zahlung am Schalter hinausläuft, als Akkreditiv behandelt. Dies, obwohl tatsächlich ein Unterschied besteht zwischen der (im Gegensatz zur Zahlung am Domizil) erfolgenden Auszahlung am Schalter einerseits, dem einfachen Akkreditiv anderseits, und obwohl bei diesem Verfahren das in den eigenen Bedingungen enthaltene Rubrum „Zahlungen am

Schalter" jegliche Existenzberechtigung einbüßt. Oder aber man ist sich nicht darüber einig, ob unter den Begriff Scheckentnahmen Dritter nur gelegentliche besonders bestätigte Ziehungen Dritter fallen oder auch solche im Rahmen einer generellen Ermächtigung zur Einlösung (d. h. solche auf Grund von Revolving-Krediten, z. B. mit Tageslimiten). Oder ob die sogenannte Domizilprovision lediglich für die Einlösung der eigenen Akzepte des Kontoinhabers gilt oder auch für die auf dessen Veranlassung seitens seiner Kunden vorgenommenen Domizilierungen. In diesem Zusammenhange sei auch an den Streit um das Wort Rembours erinnert, der in letzter Zeit dadurch wieder neue Nahrung erhalten hat, daß an manchen Stellen glatte Kreditgeschäfte, bei denen jedoch dem Kreditnehmer statt des eigenen Akzeptes das einer befreundeten Bank zur Verfügung gestellt wird, unter diesem beliebten Sammelbegriff erscheinen; gewiß erfolgt in solchen Fällen stets eine Art Akkreditierung bei der akzeptleistenden Bank; das Primäre, ja überhaupt das einzig Charakteristische bleibt dabei doch aber das reine Kreditgeschäft, sofern es sich lediglich um Finanztratten handelt.

Wie schwer es ist, Begriffsverwirrungen auszurotten, nachdem sie einmal Verbreitung gefunden haben, und wie leicht sich Praktiken einbürgern, die weder einem anzuerkennenden Bedürfnis entspringen noch irgendwelchen logischen Erwägungen, dafür hat uns gerade in den letzten Jahren das Dokumenten-Akkreditiv ein Beispiel gegeben, wie es überzeugender nicht sein kann. Es kommt zwar ab und zu auch jetzt noch vor, daß Banken ein unwiderrufliches Akkreditiv dem Begünstigten nicht bestätigen, weil der Auftraggeber die sonst fällige Bestätigungsprovision zu umgehen wünscht; daß auf diese Art sie selbst einen widersinnigen und praktisch ganz überflüssigen Geschäftstyp schaffen. Aber im allgemeinen sind mit dem Zustandekommen der „Regulative" doch endlich wieder normale Zustände hergestellt; wenigstens in der Praxis. In den theoretischen Erörterungen werden noch eine Zeitlang die absurdesten Ansichten vertreten werden, wie etwa die, daß Dokumenteninkassi Remboursgeschäfte sind, eine Auffassung, die sich nur darum so hartnäckig erhält, weil bei verschiedenen Banken Dokumenteninkassi von der Remboursabteilung miterledigt werden, und weil daraufhin einmal eine „Autorität" sie als Rembourse bezeichnet hat. Hoffentlich wird der Kreditbrief nicht eines Tages unter „nicht börsengängigen Wertpapieren" aufgezählt, nachdem wir kürzlich erfahren haben, daß bei einer der früheren englischen Bankfilialen in Deutschland die Kreditbriefe in der Effektenabteilung bearbeitet worden sind.

Da gerade von dem Einfluß die Rede war, den hin und wieder die Kunden auf die Art der Abwickelung der Geschäfte ausüben, sei gleich noch ein besonders trauriges Kapitel der neuesten Zeit behandelt. In den Köpfen mancher Kaufleute scheint die naive Vorstellung zu spuken, daß eine Bank zu allen Banken der Welt Beziehungen unterhalten muß. Jedenfalls kommt es immer häufiger vor, daß Kunden sich entrüsten, wenn sie hören, daß man zu Y. in

Honolulu keine Beziehungen unterhält, sondern nur zu der X-Bank. Ueberall reißt die Unsitte ein, daß der Kunde seiner Bankverbindung vorschreibt, welcher Korrespondenzbanken sie sich bei Ausführung der von ihm erteilten Aufträge zu bedienen hat. Der Kunde wünscht einen Scheck auf New York, aber er soll auf die A-Bank gezogen sein. Er wünscht einen Kreditbrief auf Paris, aber auf die B-Bank, auf kein anderes Institut. Hat er einen Wechsel auf Riga, so soll das Inkasso durch die C-Bank bewerkstelligt werden, und nur durch diese. Und will er in Mailand einen Betrag zahlen lassen, so darf dies nur durch die D-Bank erfolgen. Forscht man nach den Gründen, so stellt sich gewöhnlich heraus, daß der Auftraggeber lediglich beiläufig geäußerten Wünschen seiner Geschäftsfreunde Rechnung trägt. Der New-Yorker Geschäftsfreund hatte — vielleicht ohne jede Ueberlegung — geschrieben, daß er einen Scheck auf die A-Bank wünscht. Der Rigenser Wechselakzeptant möchte aus mehr oder minder durchsichtigen Motiven sein Akzept gerade durch die C-Bank vorgelegt erhalten; vielleicht ist es seine ständige Bankverbindung, und vielleicht ist sie es, die den Anstoß gegeben hatte. Man möchte alle irgendwie erreichbaren Geschäfte an sich ziehen, und da ist jedes Mittel recht, auch wenn es den anderen Banken Ungelegenheiten bereitet. Spürt man den Gründen nach, die für die Vorschrift „Auszahlung durch die D-Bank in Mailand" ausschlaggebend waren, so stellt sich heraus, daß sie letzten Endes nur auf die wirksame Reklame dieser Bank zurückzuführen ist. Der Reisende des Kunden, der gerade auf der Tour in Italien ist, hatte so oft den Namen der D-Bank gesehen, daß er in dem Briefe an seine Firma ganz unwillkürlich schreiben mußte: „Lassen Sie mir 1000 Lire durch die D-Bank in Mailand zahlen." Und was den Kreditbrief auf Paris anbelangt, so verdankt die ausdrückliche Weisung „auf die B-Bank" ihre Entstehung einzig und allein dem Umstande, daß der Betreffende nur diese Bank dem Namen nach kennt. Warum soll er also nicht zeigen, daß auch ihm Banken im Auslande bekannt sind, und so hat er denn die B-Bank vorgeschrieben. Manchmal ist es auch das Geltungsbedürfnis der jetzt in Handel und Industrie tätigen abgebauten Bankangestellten, das in solchen Vorschriften zum Ausdruck kommt; sie kennen die Namen fremder Banken aus ihrer früheren Tätigkeit, wissen auch wohl einiges über deren Standing, und wählen daher die ihnen bekannten Institute. Oft genug mögen alte Gewohnheiten und Gedankenlosigkeit die einzigen Motive sein, jedenfalls aber macht man sich nie Gedanken darüber, welche Ungelegenheiten der erstbeauftragten Bank mit solchen Vorschriften bereitet werden und wie wenig rationell es ist, wenn die Bank ständig Geschäfte mit solchen anderen Instituten abzuwickeln hat, zu denen sie keine dauernden Beziehungen unterhält. Die Banken können sich allerdings nur durch Uebereinkommen mit dem Ziele eines gleichgerichteten Vorgehens gegen solche Gepflogenheiten und durch energische Erziehungsarbeit schützen; in dieser Richtung ist indes bisher nichts geschehen, obwohl ständig über diese neuen

Tendenzen geklagt wird. Während die Industrie sich bemüht, die tausendfältigen individuellen Wünsche der Verbraucher auf ein erträgliches Maß zurückzuführen und durch Normung zu einer rationelleren Fabrikation sowie zu einer Beschränkung der Lagerhaltung zu gelangen, werden die Banken neuerdings gezwungen, allen Launen Rechnung zu tragen und zu diesem Zwecke die Zahl ihrer Korrespondenten ständig zu vergrößern.

Der Lösung harrt noch immer die Frage des Austausches der „Allgemeinen Geschäftsbedingungen". Es ist bekanntlich nicht üblich, daß eine Bank ausdrücklich die Allgemeinen Geschäftsbedingungen einer anderen anerkennt. Jede Bank weigert sich, ein formelles Anerkenntnis zu vollziehen, jede aber verspürt das Bedürfnis, die mit ihr in Verbindung stehenden anderen Banken, wenn nicht direkt, so auf Umwegen, ihren eigenen Bedingungen zu unterwerfen. Viel Zeit, Mühe und Kopfzerbrechen hat es gekostet, geeignet erscheinende Umwege ausfindig zu machen; Papier und Druckerschwärze werden auf dieses Problem verschwendet, weil man auf den Ausweg verfallen ist, durch ständig wiederholte Zustellung (zusammen mit den Konto- und Depotauszügen) den gewünschten Effekt zu erzielen. Auch auf diesem Gebiete bleibt noch Rationalisierungsarbeit zu leisten. Es wäre dies eine dankbare Aufgabe der internationalen Bankenkonferenzen, die ja zu einer ständigen Einrichtung zu werden scheinen.

Schließlich verdient noch das „Wechselobligo" Erwähnung, auf dessen Führung jede einzelne Bank viel Mühe und Sorgfalt verwendet, das aber trotzdem dazu verurteilt ist, Stückwerk zu bleiben, solange die Banken sich nicht entschließen, diese Arbeit einer den gemeinsamen Interessen dienenden Zentralstelle zu übertragen. Heute leisten Hunderte von Banken ein- und desselben Landes jede für sich die gleiche Arbeit mit dem Resultat, daß doch jede von ihnen nur ein ganz unvollkommenes Ziffernbild erlangt. Bei einem „Zentralobligo" würden sich die einzelnen Arbeitsleistungen nur insoweit addieren, als es sich um Ziffernmaterial über Wechselverpflichtete handelt, die in der Tat nur einmal im Obligo erscheinen, wohingegen sich die Arbeit des Registrierens in allen jenen Fällen ganz erheblich vereinfacht, in denen ein und dieselbe Unterschrift wiederholt vorkommt (diese Fälle sind außerordentlich häufig, und sie sind es gerade, welche die Obligoführung überhaupt notwendig machen). Heute erscheint X. bei zehn verschiedenen Banken mit je 10 000 RM im Obligo, und jede von ihnen hält vielleicht diese Summe für das Maximum, das man zubilligen kann. Keine von ihnen wäre geneigt, über dieses Limit hinauszugehen, und wenn jede auch damit rechnet, daß noch andere Verbindlichkeiten bestehen, so würde möglicherweise keine von ihnen auch nur 10 000 Reichsmark bewilligen, wenn sie ahnte, daß die tatsächlich laufenden Wechselverpflichtungen sogar das Zehnfache dessen ausmachen. Ein Zentralobligo ist mithin nicht nur eine Frage der Rationalisierung, sondern zugleich der Erhöhung der allgemeinen Sicherheit in der Kreditgewährung.

In den letzten Jahren galt alle Aufmerksamkeit der Mechanik der internen Betriebsführung. Die kommenden Jahre müssen notwendigerweise im Zeichen der externen Rationalisierung stehen. Dem Fachausschuß für Bankwesen beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit bleiben gewaltige Aufgaben vorbehalten, Aufgaben, die, wie die vorstehenden Ausführungen zeigen, nicht einmal an den Landesgrenzen halt machen dürfen. Es wird gewaltiger Anstrengungen bedürfen, die Fülle der Probleme zu meistern, welche unsere moderne Bankorganisation aufwirft. Es gilt, auf manchen Gebieten Versäumtes nachzuholen, Ueberkommenes zu revidieren, auch theoretisch. Eine „Bankwissenschaft", wie die heutige Praxis sie braucht, ist eigentlich erst im Entstehen.

Das bankmäßige Warenkreditgeschäft und seine Risiken.

Von Diplomkaufmann, Dozent Dr. rer. pol. Leopold Mayer, Wien.

(Schluß.)

III. Die bankmäßigen Risiken des Warenkreditgeschäftes.

Die bankmäßigen Risiken liegen teils in der Ware, welche direkt oder indirekt die Kreditunterlage bildet, teils ergeben sie sich aus dem Lager- und Transportvertrage, schließlich bestehen sie im allgemeinen Kreditrisiko.

a) Das Risiko der Ware:

Das bankmäßige Risiko an der Ware ergibt sich aus den Veränderungen, die an der Menge, der Güte und dem Werte entstehen können. Diese Risiken sind je nach der Art der Waren und den Kreditformen verschieden groß, sie können durch Versicherung gänzlich oder teilweise ausgeschaltet werden.

Was das mengenmäßige Risiko betrifft, so handelt es sich um Schäden, welche der Kredit gewährenden Bank aus der Verringerung bzw. aus dem vollständigen Verluste der belehnten Warenmenge entstehen können. Diese Abgänge können auf unrichtige Angaben [10]), natürliche Ursachen (Vertrocknen, Verstauben) oder auf fremde Einflüsse (Bruch-, Feuer- und Wassergefahr, Diebstahl, Insekten- und Mäusefraß usw.) zurückzuführen sein. Für die Bank ist die zunächst liegende Frage die nach der Richtigkeit der Mengenangaben. Beweismittel hierfür sind neben der Kontrolle durch eigenes Personal:

[10]) In allen Fällen, wo Warenpapiere die Kreditunterlage bilden, taucht die Frage nach der Echtheit auf. Obwohl die Banken hierfür jede Verantwortung in den Geschäftsbedingungen ausdrücklich ablehnen, ist dennoch große Vorsicht empfehlenswert. Vgl. Oberparleiter a. a. O.

Gewichtsnoten, Rechnungen, Bestätigungen, Lagerscheine, Frachturkunden. Die Mehrzahl der Gewichtsangaben bezieht sich auf das Bruttogewicht (Ware einschließlich Verpackung), die Bank hat daher nur selten einen authentischen Nachweis über das Nettogewicht (Ware ohne Verpackung). Auch die Bruttogewichtsangaben sind nicht immer zuverlässig; die Bank hat volle Gewißheit nur dann, wenn sie eine Gewichtskontrolle durchführt, die Mitsperre ausübt, oder wenn eine offizielle schriftliche Gewichtserklärung ohne Vorbehalt vorliegt, wie z. B. in den brieflichen Einlagerungsanzeigen und Lagerscheinen vertrauenswürdiger Spediteure und Lagerhäuser und in den Frachtpapieren mit amtlichem Wägestempel. Nach der Eisenbahnverkehrsordnung (EVO) braucht die Bahn nur Stückgüter zu verwiegen. Wagenladungen, die in der Regel durch den Aufgeber verladen werden, nur dann, wenn ein besonderer Auftrag vorliegt. Die Gewichtsangaben können bei Wagenladungen trotz des amtlichen Wägestempels ungenau sein, weil die Abwage nur auf der Brückenwage brutto vorgenommen wird und vom Gesamtgewichte einfach das am Waggon angeschriebene Gewicht desselben in Abrechnung gebracht wird. Ladescheine und Konnossemente enthalten vielfach Freizeichnungsklauseln der Schiffer und Reeder, wonach diese die Haftung für die Richtigkeit der Mengen und Inhaltsangaben ausdrücklich ablehnen, derartige Haftungsbeschränkungen müssen vom Bankier wohl beachtet werden.

Natürliche Gewichtsveränderungen während der Lagerung oder des Transportes gehen in der Regel zu Lasten des Eigentümers der Ware, sie erhöhen daher das Risiko der Bank. So schließt die EVO bei gewissen Gütern, wie: Rinden, Häute, Früchte, Fettwaren und Seifen ausdrücklich die Haftung für 1 bis 2 prozentigen Gewichtsverlust, der aus der natürlichen Beschaffenheit dieser Güter regelmäßig bei der Beförderung entsteht, ausdrücklich aus. Aehnliche Beschränkungen (sogenannte Freizeichnungs- oder Franchiseklauseln) enthalten die Geschäftsbedingungen der Spediteure und Lagerhalter, die Regeln der Konnossemente und Ladescheine. Auch in den Transportversicherungsbedingungen kommen Freizeichnungsklauseln zweifacher Art vor: die Haftung der Versicherungsgesellschaft beginnt entweder erst dann, wenn der Schaden einen gewissen Prozentsatz (3,5 oder 10 Prozent) übersteigt, „frei von x Prozent", oder ein gewisser Prozentsatz wird bei der Schadensermittlung überhaupt nicht berücksichtigt, „frei von den ersten x Prozent". Klauseln der letzteren Art kommen bei Waren vor, die regelmäßig durch den Transport gewisse Schäden erleiden, wie z. B. Glaswaren; es soll dadurch u. a. auch die Aufmerksamkeit bei der Verpackung, bei der Lagerung und beim Transport gefördert werden.

Für Gewichtsveränderungen durch fremde Einflüsse haftet im Regelfalle der Lagerhalter (die Transportunternehmung), der Schaden kann auch durch den Abschluß einer Lager(Transport)versicherung gedeckt werden. Grundsätzlich ist der Lagerhalter „für den Verlust oder die Beschädigung des in seiner Verwahrung befindlichen Gutes verantwortlich, es sei denn, daß der Verlust oder die Beschädigung

auf Umständen beruhen, die durch die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes nicht abgewendet werden konnten" (§ 390 HGB); in ähnlicher Weise haftet der Frachtführer (Binnenschiffer) gemäß § 429 HGB von der Annahme bis zur Ablieferung. Die Haftung der Eisenbahn ist im § 84 EVO wie folgt umschrieben: „für Schaden, der durch Verlust, Minderung oder Beschädigung des Gutes von der Annahme zur Beförderung bis zur Ablieferung entsteht, es sei denn, daß der Schaden durch ein Verschulden oder eine nicht von der Eisenbahn verschuldete Anweisung des Verfügungsberechtigten, durch höhere Gewalt, äußerlich nicht erkennbare Mängel der Verpackung oder durch die natürliche Beschaffenheit des Gutes" verursacht wird. § 86 EVO stipuliert gewisse Beschränkungen bei Verladungen in offenen Waggons und bei unverpackt aufgegebenen Gütern. Die Konnossementbedingungen der Reedereien enthalten gewöhnlich ausführliche Haftungsbestimmungen, welche die Pflichten des Reeders möglichst einzuschränken trachten. Die sehr beträchtlichen Inkongruenzen in den Haftungsregeln der Konnossemente haben zu internationalen Vereinbarungen in der Form der „The Hague Rules 1922" geführt. Die Reeder haften im allgemeinen nur für die Seetüchtigkeit des Schiffes und für Verschulden ihrer Angestellten, sie lehnen dagegen die Haftung für die Risiken des Seetransports, für höhere Gewalt, Schaden durch die natürliche Beschaffenheit der Güter, Einflüsse des Klimas, durch Ungeziefer, Bruch, Verpackungsmängel u. ä. ab, es muß daher für diese Fälle durch Versicherung vorgesorgt werden. Reklamationen bezüglich Gewichtsabgänge müssen nach Möglichkeit bei der Uebernahme, namentlich im Eisenbahnverkehr (Tatbestandsprotokoll) vor der Uebernahme erhoben werden, weil sonst die Beweislast auf den Uebernehmenden übergeht oder die Ansprüche verjähren.

Das Risiko der Güte betrifft Schädigungen, welche aus Veränderungen der Eigenschaften der Ware entstehen können. Derartige Veränderungen können eine Folge unrichtiger Angaben oder von natürlichen oder technischen Mängeln der Ware oder von äußeren Einflüssen (mangelhafte Verpackung, Verwahrung, Temperatur, Trockenheit, Feuchtigkeit, Licht- und Lufteinfluß usw.) sein. Für die Richtigkeit der Qualitätsangaben hat die Bank ähnlich wie für Gewichtsangaben nur dann eine Gewähr, wenn sie durch Vertrauenspersonen eine Beschau vornehmen läßt oder wenn eine offizielle Erklärung vorliegt. Dem Spediteur, Lagerhalter und Frachtführer steht zwar teils gesetzlich (§ 388 HGB, § 58 EVO), teils nach den Geschäftsbedingungen das Recht zu, den Inhalt von Sendungen zu prüfen, doch wird in der Regel von diesem Rechte nur dann Gebrauch gemacht, wenn die Ware äußerlich erkennbare Mängel aufweist (z. B. eine Kiste soll ein Gewicht von 100 kg haben, sie ist aber tatsächlich kaum 20 kg schwer) oder wenn sonst Zweifel in der Richtigkeit der Angaben auftauchen (ungenaue Bezeichnung), aus tarifarischen Gründen und ähnlichen Ursachen. Die Qualitätsangaben in Lagerscheinen und Frachturkunden bedeuten deshalb bei verpackten Waren im Regelfalle keine Garantie für den Inhalt, sondern

nur für die Unversehrtheit des Packstückes [11]). Der Qualitätsnachweis ist am leichtesten bei Rohstoffen, am schwierigsten bei Fabrikaten möglich [12]).

Veränderungen in der Güte können zunächst durch die natürliche Beschaffenheit der Güter (chemische und physikalische Veränderungen) oder durch technische Mängel entstehen. Für derartige Schäden hat im allgemeinen der Eigentümer aufzukommen, sie erhöhen deshalb das Bankrisiko. Handelt es sich dagegen um Schäden durch äußere Einflüsse, so kommt es darauf an, wen ein Verschulden an den Veränderungen trifft. Die Sachlage ist im großen und ganzen ähnlich wie bei der Mengenhaftung. Liegt ein Verschulden des Eigentümers vor (mangelhafte Verpackung, unrichtige Angaben) oder ist die Haftung ausdrücklich abgelehnt worden, so trägt er die Verantwortung, ist der Schaden jedoch durch Fahrlässigkeit des Spediteurs, Lagerhalters bzw. Frachtführers oder deren Leute entstanden, so haften diese. Dem jeweiligen Verwahrer obliegt jedoch die Pflicht, den Eigentümer von der eintretenden Veränderung am Gute zu verständigen und seine Verfügung einzuholen, sobald er solche feststellt (§ 388 bzw. 437 HGB). Unterbleibt eine Verfügung oder ist Gefahr im Verzuge, dann kann das Gut nach der Vorschrift des § 373 HGB verkauft werden. Zur Beschränkung des Bankrisikos muß daher die Bevorschussung von leicht verderblichen Waren entweder ausgeschlossen werden oder sie muß mit besonderer Vorsicht erfolgen (niedrige Belehnungssätze, besondere Garantien). Das Risiko der Güte wird noch dadurch erhöht, daß die Versicherungsmöglichkeit im allgemeinen wegfällt.

Das W e r t r i s i k o bei Warenvorschüssen wird durch Preisschwankungen und durch Werteinbußen infolge von Verlust, Minderung oder Beschädigung der belehnten Waren hervorgerufen. Was das Risiko aus Preisschwankungen betrifft, so ist für die belehnende Bank vor allem die ständige Beobachtung der Preisverhältnisse der bevorschußten Waren wichtig. Es eignen sich in erster Linie nur solche Waren für das Warenkreditgeschäft, bei welchen regelmäßig Preisfeststellungen stattfinden (Welthandelsartikel), dagegen weniger Fabrikate (z. B. Möbel). Das Wertrisiko bei Massenartikeln ist durchschnittlich geringer als bei Luxusartikeln [13]). Die Bank muß dem stets vorhandenen Wertrisiko durch Beschränkung der Darlehnssätze auf $^1/_2$ bis $^2/_3$ des Marktwertes Rechnung tragen. Werden nicht marktgängige Waren belehnt, dann muß sich die Bank unbedingt einen verläßlichen Wertnachweis verschaffen. Erfährt die bevorschußte Ware durch quantitative oder qualitative Minderung oder Beschädigung eine Wertverminderung oder geht sie vollständig

[11]) Tatsächlich sind Schädigungen von Banken durch unrichtige Mengen, Waren- und Qualitätsangaben mehrfach vorgekommen.

[12]) Im holländischen und englischen Lagerscheinverkehr hat sich die Uebung eingebürgert, die Lagerscheine mit einer Erklärung der Importeure (Affidavit) zu versehen, womit eine Qualitätsgarantie geschaffen werden soll (prime warrants, erstehand cedullen).

[13]) Das Risiko ist am größten bei Modeartikeln.

verloren, dann besteht die Kreditunterlage im Restwerte bzw. in der Haftungs- oder Ersatzsumme. Die Haftung des Spediteurs oder Lagerhalters ist in den §§ 388 und 390 HGB umschrieben, danach muß in Anwendung des § 249 BGB eine Wiederherstellung in den früheren Zustand erfolgen, wenn dies möglich ist; ansonsten muß gemäß § 250 BGB der Schaden in Geld ersetzt werden, wobei der Ersatz zufolge § 252 BGB auch den entgangenen Gewinn umfaßt. Diese weit gezogenen Haftungsvorschriften der Gesetzgebung suchen die Spediteure und Lagerhalter in ihren Reglements und Geschäftsbedingungen nach Tunlichkeit einzuschränken [14]. So erfolgt eine Beschränkung im deutschen Speditions- und Lagerhausgewerbe auf den Versicherungswert, höchstens jedoch auf 20 Reichsmark pro 100 kg und 400 kg für jeden Schadensfall; in zahlreichen Fällen wird sie überhaupt ausgeschlossen. Hier muß durch entsprechende Versicherung Ersatz geschaffen werden, wobei darauf zu achten ist, daß keine Unterversicherung vorliegt, weil sonst nur verhältnismäßiger Schadenersatz geleistet wird [15]. Der Frachtführer haftet nach § 430 HGB für den gemeinen Handelswert und in dessen Ermangelung für den gemeinen Wert, welchen Gut derselben Art und Beschaffenheit am Orte der Ablieferung in dem Zeitpunkt hatte, in welchem die Ablieferung bewirkt war; hiervon kommt in Abzug, was infolge des Verlustes an Zöllen und sonstigen Kosten sowie an Fracht erspart ist. Im Falle der Beschädigung ist nur der Preisunterschied zwischen dem Verkaufswert des beschädigten Gutes und dem gemeinen Handelswert (Wert abzüglich ersparter Kosten) zu ersetzen. Für die Eisenbahnen ist die Haftung im § 88 EVO so umschrieben, daß der gemeine Handelswert und in dessen Ermangelung der gemeine Wert zu ersetzen ist, den Gut derselben Art und Beschaffenheit am Orte der Absendung (nicht Ablieferung!) im Zeitpunkt der Annahme zur Beförderung (nicht Ablieferung!) hatte, ferner ist zu ersetzen, was an Zöllen und sonstigen Kosten sowie an Fracht schon bezahlt oder noch zu bezahlen ist. Im Seeverkehr richtet sich die Haftung nach den Konnossementbestimmungen; wie schon erwähnt wurde, sind zahlreiche Einschränkungen üblich, deshalb muß hier die Seeversicherung einsetzen, wobei die Bank genau zu prüfen hat, ob keine Unterversicherung vorliegt, und für welche Risiken und unter welchen Bedingungen die Versicherung abgeschlossen ist. Die Versicherungsurkunde besteht entweder in der Versicherungspolize oder im Versicherungszertifikat (bei Generalpolizen); sie lautet entweder auf einen bestimmten Namen, an Order oder an den Ueberbringer (für Rechnung wen es angeht). Eine Besonderheit im Seetransportgeschäft ist noch zu bemerken. Es kommt häufig vor, daß Reedereien auch dann noch ordnungsmäßige Konnossemente ausstellen, sogenannte clean bills of lading, wenn ihnen mangelhaft verpackte oder sonstwie den Beförderungsvorschriften

[14]) Vgl. die Handelsbräuche und Geschäftsbedingungen im deutschen und im österreichischen Speditionsgewerbe.

[15]) Z. B. Versicherungssumme 2000 M., wirkl. Wert 3000 M., Schaden 900 M., Ersatz nur verhältnismäßig mit zwei Drittel, d. i. 600 M.

nicht entsprechende Waren zur Beförderung übergeben werden und wenn der Verfrachter einen Garantiebrief unterzeichnet, da Konnossemente mit Beschränkungen — sogenannte foul bills of lading — nur schwer weitergegeben werden können. Der Verfrachter muß im Schadensfalle für die Verpflichtungen der Reederei aufkommen.

Zusammenfassend läßt sich über das Risiko an der Ware vom Bankstandpunkt feststellen: Sofern die Bevorschussung auf Grund von Dokumenten erfolgt, bieten die darin enthaltenen Gewichts- und Qualitätsangaben keine unbedingte Gewähr, sie besagen im allgemeinen nur, daß nach der äußeren Besicht Waren in der bezeichneten Art und Menge übernommen wurden. Benachteiligungen durch unrichtige Angaben sind durchaus nicht ausgeschlossen. Die Haftung der Spediteure, Lagerhalter und Frachtführer i. w. S. unterliegt sowohl nach der Schadensursache wie auch nach der Schadenshöhe zahlreichen Beschränkungen, denen durch entsprechende Versicherungsabschlüsse Rechnung getragen werden muß. Bei der Versicherung ist auf Vollwertigkeit, Umfang und Bedingungen zu achten. Dem Wertrisiko durch Preisschwankungen und sonstige Wertverminderungen wird am besten durch Beschränkung des Darlehnsgeschäftes auf gangbare Artikel mit regelmäßiger Preisfeststellung und durch Begrenzung der Vorschüsse auf einen bestimmten Prozentsatz des (Herstellungs-, Einkaufs-, Markt-)Wertes der bevorschußten Waren begegnet.

b) Das Risiko aus dem Lager- und Transportvertrage:

Bisher wurden nur diejenigen Risiken in Betracht gezogen, welche sich aus der Ware ergeben, daneben bestehen aber noch Risiken aus dem Lager- und Transportvertrage, dessen Gegenstand die bevorschußte Ware bildet. Diese Risiken kommen in Wegfall, wenn die Bank selbst die bevorschußte Ware in Verwahrung hält, dafür übernimmt sie allerdings selbst die Pflichten eines Verwahrers gemäß § 688 f. BGB[16]). Der hier erörterte Fragenkomplex betrifft die grundsätzlichen Rechte und Pflichten, welche die Bank aus den bestehenden Lager- bzw. Transportverträgen abzuleiten vermag.

Der Lagervertrag kann durch briefliche Einlagerungsanzeige oder durch Uebergabe eines Lagerscheines abgeschlossen werden. Letzterer ist eine Verpflichtungsurkunde des Lagerhalters zugunsten des Einlagerers (Namenslagerschein) oder dessen Order (Orderlagerschein) bzw. des Ueberbringers (Ueberbringer- oder Inhaberlagerschein). Im ersteren Falle muß die bevorschußte Ware entweder auf den Namen der Bank eingelagert oder zu ihren Gunsten gesperrt werden, im letzteren Falle genügt für die Bank die Uebergabe des Lagerscheins, da ohne denselben keine Verfügung möglich ist. Beim Zweischeinsystem genügt der Besitz des Lagerpfandscheines (Warrant), mit dessen Uebergabe die Pflicht zur Anzeige an das

[16]) Die Vorschriften des § 416 HGB gelten nur für gewerbsmäßige Verwahrer.

Lagerhaus verbunden ist (§ 20 öst. Laghg.). Teilausfolgungen können gegen Ausfolgeschein bzw. Abschreibung am Lagerschein durchgeführt werden.

Der Eisenbahnfrachtbrief ist rechtlich ein Beförderungsantrag des Absenders an die Bahnverwaltung; der Aufgabeschein — bei Stückgütern — bzw. das Frachtbriefduplikat — bei Wagenladungen — ist nur eine Bestätigung der Bahnverwaltung über die Uebernahme des Beförderungsauftrages; zugleich gibt der Besitz dieser Bescheinigungen dem Absender das Recht, über das Gut solange zu verfügen, bis die Eisenbahn dem Empfänger die Ankunft angezeigt hat (§ 73 EVO). Durch den Besitz des Frachtbriefduplikates bzw. des Aufgabescheines entzieht die Bank dem Absender das weitere Verfügungsrecht über die Ware. Dies genügt in denjenigen Fällen, wo der Vorschuß dem Empfänger gewährt wird und die Ware in dessen Besitz übergehen soll. Will sich die Bank das Besitzrecht sichern, dann muß sie die Verladung an ihre Adresse oder an einen von ihr bestimmten Spediteur bzw. Lagerhalter verlangen, der ihr nach der Uebernahme die Einlagerungsanzeige bzw. den Lagerschein übermittelt.

Ladescheine und Konnossemente [17]) sind Verpflichtungsurkunden der Binnenschiffer bzw. Seereedereien zugunsten einer bestimmten Person oder deren Order. Das Verfügungsrecht ist daher ausschließlich an den Besitz der Frachturkunden gebunden, welche bei Ausfolgung der Waren zurückgestellt werden müssen. Während sonach im Bahnverkehr das Gut automatisch dem Empfänger avisiert bzw. diesem ausgefolgt wird, ist im Schiffsverkehr die Beibringung des Ladescheines bzw. des Konnossements nötig, wenn auch Reedereien gelegentlich Warenausfolgungen gegen Garantiebrief vornehmen, vor der Beibringung der Konnossemente. Im Seeverkehr ist es üblich, mehrere Konnossemente (drei bis fünf Exemplare) auszufolgen; die bevorschussende Bank muß sich daher das Verfügungsrecht über sämtliche Exemplare des Konnossements sichern, um zu vermeiden, daß durch Unberechtigte die Ware bezogen wird und damit die Gültigkeit der übrigen Exemplare erlischt.

Bei der Uebernahme von Dokumenten muß die Bank ganz besonders auf deren Echtheit und Richtigkeit achten. Die Prüfung muß sowohl formal wie auch materiell erfolgen, d. h. es muß die Uebereinstimmung mit den der Bank zur Verfügung stehenden Behelfen (Auftragsbriefe, Rechnungen, sonstige Urkunden) festgestellt werden. Insbesondere ist auch darauf zu achten, daß alle von der Bank oder ihrem Auftraggeber erteilten Weisungen genau beachtet worden sind. Wichtig ist in dieser Hinsicht bei Lagerscheinen die genaue Warenbeschreibung, die Vorbelastung mit Gebühren und deren Verrechnung während der Darlehnsdauer, sowie die Höhe und Art der Versiche-

[17]) Anders die Konnossemente nach französischem und englischen Recht, welche keine Verpflichtungsurkunden (Skripturhaftung) darstellen, sondern in der Regel nur einen prima facie Beweis bilden, der durch einen Gegenbeweis des Reeders widerlegt werden kann. Vgl. Klemens Ottel: Die Technik des wirtschaftlichen Verkehrs, Wien 1927, S. 110.

rung; aus dem Eisenbahnfrachtbrief muß hervorgehen, ob alle Freimachungsvorschriften genau eingehalten worden sind, weil ansonsten der Empfänger dafür aufkommen oder die Annahme verweigern muß. Aehnlich ist die Sachlage bei Ladescheinen und Konnossementen, hier spielt die Versicherung so wie beim Lagerschein eine erhebliche Rolle. Die Rechte und Pflichten aus dem Versicherungsvertrag leiten sich — wie schon erwähnt wurde — aus der Höhe der Versicherungssumme, dem Versicherungsumfang und den Versicherungsbedingungen ab. Bei allen Frachtpapieren spielt auch der Zeitpunkt der Ausstellung (Aufgabe) und die Uebereinstimmung mit dem Auftrage eine Rolle. Bei Konnossementen ist auf den Unterschied zwischen bloßen Uebergabe- und Verladekonnossementen zu achten. Wägestempel, Haftungsbeschränkungen, Bemängelungen seitens der Aussteller der Warenpapiere, Stempelgebühren, Belastungen mit Nachnahmen und Kosten müssen streng beachtet werden.

Gesetzliche Pfandrechte sind sowohl dem Lagerhalter (§ 421 HGB), dem Spediteur (§ 410 HGB) wie auch dem Frachtführer (§ 440 HGB) zuerkannt. Das Pfandrecht des Lagerhalters ist ausdrücklich beschränkt auf die konnexen Lagerkosten, es besteht also nicht wegen Forderungen aus laufender Rechnung.[18]) Das Pfandrecht des Spediteurs ist erweitert auf Frachten, Provisionen und Vorschüsse, dasselbe gilt für den Frachtführer. Alle diese Pfandrechte dauern solange an, als die betreffenden Pfandgläubiger das Gut noch im Besitze haben oder mittels Ladescheins, Konnossements oder Lagerscheins noch darüber verfügen können; beim Frachtführer überdies drei Tage nach der Ablieferung. Die gesetzlichen Pfandrechte können vertraglich erweitert werden, z. B. durch Vermerk in der Einlagerungsanzeige, im Lagerschein, in den Geschäftsbedingungen usw. Hinsichtlich jener Forderungen, für welche kein gesetzliches bzw. vertragsmäßiges Pfandrecht besteht, wie z. B. für Schadenersatzansprüche, Forderungen aus laufender Rechnung usw., steht dem Spediteur, Lagerhalter bzw. Frachtführer ein Zurückbehaltungsrecht zu. Die Pfandrechte der Eisenbahn (Frachten, Zölle, Nachnahmen usw.) erlöschen mit der Ablieferung des Gutes (§ 76 EVO).

Zusammenfassend läßt sich über die bankmäßigen Risiken aus Lager- und Transportverträgen im Zusammenhang mit Warenvorschüssen sagen, daß sie in dem bestehen, daß gefälschte oder verfälschte bzw. mangelhafte (vertrags- bzw. auftragswidrige) Urkunden vorgelegt werden können, daß die Pfand- und Zurückbehaltungsrechte der Spediteure, Lagerhalter und Frachtführer (einschließlich der Eisenbahn) am bevorschußten Gute geltend gemacht werden können, wenn dieses gleichzeitig den Gegenstand eines Lager- bzw. Transportvertrages bildet.

[18]) Das österr. Lagerhausgesetz dehnt das Pfandrecht auch auf frühere Lagergeschäfte aus, wurde jedoch ein Lagerschein ausgestellt, so gelten nur Pfandrechte, soweit sie bei der Ausstellung in den Lagerschein eingetragen worden sind, und aus laufender Rechnung vom Tage der Ausstellung, höchstens für ein Jahr.

c) Das Kreditrisiko:

Das Kreditrisiko beim Warenkreditgeschäft besteht nach zwei Richtungen, einerseits in bezug auf die Person des Kreditnehmers, anderseits in bezug auf die Disposition der Bankmittel.

1. Das Kreditrisiko in bezug auf den Kreditnehmer.

Das Warenkreditgeschäft ist seinem inneren Wesen nach zwar ein Realkreditgeschäft, dennoch spielt die persönliche Haftung des Kreditnehmers in erheblichem Maße dabei mit, denn ohne dessen Zusatzhaftung bzw. ohne das Vertrauen in die Person des Kreditbewerbers würden die Banken kaum so erhebliche Summen in dieser Geschäftssparte umsetzen. Es bleibt nun die Frage offen, inwieweit die persönliche Haftung des Kreditnehmers in Betracht kommt und welche Gefahren vom Bankstandpunkt in bezug auf den Kreditnehmer bestehen.

Die persönliche Haftung des Kreditnehmers gewinnt für die Bank dann praktische Bedeutung, wenn die bevorschußte Ware durch Verlust, Minderung oder Beschädigung soweit entwertet wird, daß ihr Verkaufswert geringer ist als die Darlehenssumme zuzüglich der Bankzinsen und Spesen und sofern nicht der Ausfall durch die Ersatzleistung des Spediteurs, Lagerhalters, Frachtführers oder der Versicherungsgesellschaft gedeckt ist. Die Bank muß deshalb beim Abschluß von Warenkreditgeschäften von vornherein nach Tunlichkeit alles ausschalten, was dazu führen kann, daß die Zusatzhaftung des Kreditnehmers zur Geltung kommt. Dazu gehört in bezug auf die Ware eine entsprechende Beschränkung auf marktgängige Artikel, welche in der Substanz möglichst unveränderlich und im Werte leicht kontrollierbar sind; bei der Uebernahme von Warenpapieren sorgfältige formelle und materielle Prüfung; Versicherung gegen alle Risken, welche nicht durch den laufenden Lager- bzw. Transportvertrag gedeckt sind, soweit eine Abwälzung im Wege der Versicherung möglich ist. Die Prüfung hat sich auch auf die Versicherungsurkunden zu erstrecken. Die wichtigste Vorsichtsmaßnahme muß in der Beschränkung der Darlehenssumme auf einen bestimmten Prozentsatz des Warenwertes bestehen; besondere Vorsicht in dieser Hinsicht ist in Zeiten spekulativer Bewegungen auf dem Warenmarkte erforderlich. Die Bank kann übermäßigen Ansprüchen sowohl durch Verteuerung der Warenkredite, als auch durch Herabsetzung des Darlehensprozentsatzes und durch Ausschließung spekulativer Kreditbewerbungen entgegenwirken.

Die zusätzliche Personalhaftung des Kreditnehmers kann sich die Bank in verschiedener Weise sichern: durch die allgemeinen Geschäftsbedingungen, durch besondere schriftliche Vereinbarungen, durch Schuldscheine und durch Deckungsakzepte. Beim Eskont von Orderlagerscheinen steht dem Pfandgläubiger in einzelnen Ländern das wechselmäßige Regreßrecht zu (vgl. § 31 des öst. Lagerhausgesetzes, § 446 des ungar. H. G. B.); im Deutschen Reiche ist das Recht des Lagerscheins nur mangelhaft entwickelt.

Befindet sich die bevorchußte Ware im Gewahrsam des Kreditnehmers (Sicherungsübereignungen), dann muß die Bank eine ständige Kontrolle über die Lagerbewegung und den Umsatz ausüben (Abtretung der Außenstände, Fakturenbezahlung an die Adresse der Bank u. ä.) und darüber wachen, daß keine Doppelbelehnung stattfindet. Dem zuletzt genannten Risiko entgeht die Bank am vollkommensten durch den Besitz eines indossierten Lagerscheins, der ihr das uneingeschränkte dingliche Verfügungsrecht an der bevorschußten Ware sichert. Der Besitz von Frachtpapieren scheidet die Gefahr einer Doppelbelehnung für die Bank keineswegs aus [19]), daher ist im allgemeinen beim Remboursgeschäft die Verbindung von Vorschüssen mit Inkassoaufträgen üblich geworden.

2. Das Risiko in bezug auf die Disposition der Bankmittel.

Banken müssen bei der Verfügung über die eigenen und fremden Mittel vor allem bedacht sein auf die Sicherheit, Liquidität und Rentabilität ihrer Anlagen.

Was die Sicherheit der Kapitalanlage im Warenkreditgeschäft anbelangt, so ist diese durchschnittlich hoch, wenn beim Abschlusse mit der notwendigen Sorgfalt vorgegangen wird und wenn vor allem die früher entwickelten Umstände beachtet werden. Um Mißgriffe zu vermeiden ist bei ständiger Pflege dieser Sparte eine Schulung des mit der Abwicklung von Warenkrediten betrauten Personales erforderlich. Die Vertrauenswürdigkeit der Kreditbewerber und der an der Abwicklung beteiligten Spediteure, Lagerhalter und Frachtführer darf nicht außer acht gelassen werden.

Die Liquidität von Warenkrediten wird durch den Einfluß bestimmt, den diese Form der Kapitalanlage auf die Zahlungsbereitschaft der Banken ausübt. Grundsätzlich zählen Warenkredite zu den Flüssigkeiten zweiten Ranges. Das neue Zwischenbilanzschema unterscheidet:

Vorschüsse auf verfrachtete oder eingelagerte Waren:

a) Rembourskredite:

1. sichergestellt durch Fracht- und Lagerscheine,
2. sichergestellt durch sonstige Sicherheiten,
3. ohne dingliche Sicherstellung;

b) sonstige kurzfristige Kredite gegen Verpfändung bestimmt bezeichneter marktgängiger Waren.

Warenkredite ohne Rembourscharakter dürfen unter der Position Vorschüsse nur unter der Voraussetzung verbucht werden, daß sie durch Verpfändung bestimmter marktgängiger Waren sichergestellt sind und nach Art des Geschäftes die Gewähr gegeben ist, daß es sich in einigen Monaten automatisch abwickelt. Hierunter nicht fallende Warenkredite, besonders Dauerkredite, dürfen, selbst

[19]) A. kauft von B. Waren um 1000 M. gegen offenes Ziel und verkauft diese an C. um 1500 M. weiter. Er nimmt bei seiner Bank gleichzeitig einen Vorschuß auf den Fakturenbetrag gegen Uebergabe der Frachtpapiere.

wenn sie durch Verpfändung oder Uebereignung gesichert sind, nur unter den Debitoren verrechnet werden. [20])

Es handelt sich sonach bei den als solche ausgewiesenen Warenkrediten um keine langfristigen Vorschüsse, da solche unter den Debitoren aufscheinen müssen — also nicht flüssige Anlagen. Das Zwischenbilanzschema sieht nur einen Nachweis vor, wieviel von den Debitoren durch sonstige Sicherheiten (d. h. durch andere als börsegängige Wertpapiere) gedeckt sind; da unter diese Sicherheiten neben Waren auch nicht börsegängige Wertpapiere, Bürgschaften und Hypotheken fallen, so läßt sich nicht erkennen, inwieweit die deutschen Banken das langfristige Warenkreditgeschäft pflegen.

Abgesehen von der Laufzeit hängt die Beweglichkeit von Warenkrediten auch ab von der Absatzmöglichkeit der belehnten Waren und von der Begebbarkeit allfälliger Deckungswechsel. In einzelnen Ländern, so in Oesterreich, Ungarn, Frankreich, Holland ist versucht worden, die Beweglichkeit von Warrantkrediten dadurch zu erhöhen, daß die Notenbanken dieser Länder berechtigt sind Warrants öffentlicher (d. h. konzessionierter) Lagerhäuser in Eskont zu nehmen.

Die Rentabilität des Warenkreditgeschäftes liegt teils im, teils über dem Niveau des Wechseleskontgeschäftes, maßgebend für die Konditionen ist die Laufzeit der Kredite und die Art der Deckung. Der Banknutzen besteht nicht nur in den Zinsen, sondern auch in den Provisionen, welche für die Kredite üblicherweise berechnet werden.

Kleine Beiträge.

Le Crédit National Hotelier.

(Ein wirksames Mittel zur Förderung des Tourismus.)

Frankreich macht in den letzten Jahren außerordentliche Anstrengungen, um die Fremdenindustrie und den „Tourismus" zu fördern. Am meisten bleibt da — was kein Kenner abstreiten wird — für die Hebung des Hotelwesens zu tun. Hierzu aber bedarf es vor allem des Geldes, und um dieser Vorbedingung zu genügen, wurde der sehr beachtenswerte „Crédit National Hôtelier — der Nationale Hotel-Kredit" geschaffen. Ueber diese Institution liegt nun ein erster, ausführlicher Bericht vor, er ist von einem Generalinspektor des Kredits des frz. Handelsministeriums abgefaßt, und dies bedeutet, daß wir es hier mit einer staatlich unterstützten Organisation zu tun haben. Diesem Bericht sind die nachfolgenden Einzelheiten entnommen.

Der Hotel-Kredit, der in der Hauptsache mit den sogenannten „Volksbanken" arbeitet, ist ein Kredit eigenartiger Natur, er ist sowohl ein kommerzieller, als auch ein industriell-technischer Kredit,

[20]) Vgl. hierüber die Besprechung des neuen Zwischenbilanzschemas in der „Frankfurter Zeitung" vom 15. März 1928, Nr. 203.

der die Mitarbeit erprobter Hoteliers und diejenige der für alle industriellen Hoteleinrichtungen zuständigen Ingenieure und Fachmänner erfordert. Der Hauptzweck dieses Kredites besteht nicht darin, einem besonderen Gewerbe den Kredit zu erleichtern, sondern vor allem den Tourismus zu fördern, der als eine nationale Industrie ersten Ranges und als besonders geeignet erachtet wird, das allgemeine Gedeihen Frankreichs zu heben. Es handelt sich also um eine Organisation „von nationalem Interesse", dazu bestimmt, in methodischer Weise die Aufnahmefähigkeit (und die Qualität dieser Fähigkeit) der französischen Hotelindustrie zu vermehren. Die Wesensart dieses Kredits ist nicht einfach. Man muß nicht nur wissen, welches der augenblickliche Wert dieses oder jenes Hotelanwesens ist, sondern man muß sich einen Begriff von den Möglichkeiten der Entwicklung machen, man muß abschätzen können, ob ein lange andauerndes touristisches Bedürfnis vorliegt. Kurz, es kommt vor allem die „touristische Technik" hier in Frage.

Um hier sicher zu gehen, wurde ein konsultatives Komitee geschaffen, dessen Mitglieder „sich auskennen". Mitglieder, die viele Jahre lang alle Hochstraßen des Verkehrs abgefahren haben, die die Vorkämpfer und meist auch Vorstände der großen touristischen Verbände und der touristischen Auskunftstellen (syndicats d'initiative), Vertreter der großen Transportgesellschaften, Redakteure der bekannten Reiseführer usw. sind. Dieses Komitee arbeitet zusammen mit regionalen Komitees, die in ähnlicher Weise konstituiert sind, und in denen auch der Handel, die Industrie und vor allem die schon genannten Volksbanken vertreten sind.

Den mannigfaltigen Vorarbeiten ist nun ein Gesamtplan entsprungen, der dem Hotel-Kredit als Unterlage dienen wird. Dieser Gesamtplan ist gekennzeichnet durch die Initiative, man beschränkt sich also nicht darauf, auf Anfragen zu antworten, sondern man regt selbst an. Es ist ein wahrhaft strategischer Plan, der die großen und kleineren Strömungen des Touristenverkehrs berücksichtigt und der mit jeder Art von Touristen rechnet, mit den einheimischen und den so zahlreichen fremden, mit den Touristen zu Fuß, zu Rad, zu Auto und denjenigen mit dem Aeroplan.

Ein Hotelbetrieb kann Garantien leisten, die, so sicher sie auch sein mögen, von einem allgemeinen Kreditinstitut nicht anerkannt werden können oder dürfen. Gerade solche Garantien vermögen dem Hotel-Kredit zu genügen, der weiterhin über ein Experten-Komitee verfügt, in dem der Berufshotelier, der Hotel-Architekt und der für die Hoteleinrichtung zuständige Ingenieur vertreten sind. Dieses Komitee entscheidet, ob ein Kredit in Frage kommt oder nicht, es prüft, ob die gebotenen Garantien ausreichen oder nicht. Ferner arbeiten mit diesem Komitee eine besondere Stelle für strittige Fälle, eine eigentliche finanzielle und eine Stelle für die hotelmäßige Buchführung mit. Bis jetzt hat dies noch sehr junge Institut des Hotel-Kredits rund 250 Pläne von Neubauten oder Bauerweiterungen erledigt.

Die Ergebnisse der technischen Dienste des Hotel-Kredits werden den Volksbanken unterbreitet. Hierbei arbeitet der Hotel-Kredit ohne eigenen Nutzen, er überläßt die Gewinnmöglichkeiten den Volksbanken, und er ist natürlich in weit höherem Maße in der Lage, zutreffende Auskünfte zu geben und richtig einzuschätzen, als etwa eine der üblichen Agenturen. Inwieweit die französischen Volksbanken auf die Pläne des Hotel-Kredits schon eingegangen sind, läßt sich nach den bis jetzt gemachten Angaben noch nicht sagen. Aber alles, so der Plan dieser Institution und dessen Aufnahme und Beurteilung durch die große fachmännische Presse, spricht dafür, daß man es hier mit einer ebenso eigenartigen wie allgemeinnützlichen Organisation zu tun hat, die auch unsere Beachtung verdient.

Dr. Ue-Paris.

Einheitsscheck und Einheitswechsel.

Der Fachausschuß für Bankwesen des Ausschusses für wirtschaftliche Verwaltung beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit legt jetzt die endgültige Fassung des Einheitsschecks und des Einheitswechsels vor. Damit ist auf dem Gebiete der Normung im Bankwesen ein wichtiger Schritt vorwärts getan.

Im nachfolgenden geben wir aus dem Merkblatt des Fachausschusses für Bankwesen das Wesentlichste wieder und behalten uns vor, zur Frage der Normung im Bankwesen einmal zusammenfassend Stellung zu nehmen.

1. Der Einheitsscheck.

Der Einheitsscheck gehört in das Gebiet der Normung der Formate und des Vordruckwesens.

Die Vorteile der Normung der Papierformate dürften allgemein bekannt sein. Die Behörden benutzen fast ausschließlich Din-Formate; auch Banken, Industrie und Handel führen sie in zunehmendem Maße ein. Besonders wichtig ist die Normung des Schecks, die sich nicht nur auf das Format, sondern auch auf die Textanordnung bezieht, da sie den Banken neben den allgemeinen Vorteilen der Papierformat-Normung nicht zu unterschätzende Arbeitserleichterungen beim Hereinnehmen, Prüfen und Versenden der Schecks bietet. Es ist daher erwünscht, daß alle Banken und Bankfirmen bei Neubestellung von Schecks nur noch den vom Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung in gemeinsamer Arbeit mit den Spitzenverbänden der deutschen Banken und Bankiers herausgegebenen Einheitsscheck herstellen lassen.

A. Ueberbringerscheck.

Farbe, Untergrund und Schriftart. Die künstlerische Ausgestaltung in bezug auf Farbe, Untergrund und Schriftart bleibt den Banken überlassen.

Scheckpapier. Es wird empfohlen, die Schecks aus sensiblem Papier herzustellen.

Scheckgröße. Die Größe des eigentlichen Schecks muß genau 105 × 148 mm (Größe der Din-Postkarte) betragen.

Die Größe des Scheckformulars einschließlich Heftrand und Talon ist, berechnet nach Grundreihe A, auf 105×197 mm festgesetzt (vgl. Muster I). Hiervon entfallen

105 × 148 mm auf den eigentlichen Scheck,
105 × 38 mm auf den Talon und
105 × 11 mm auf den beim Blocken des Schecks erforderlichen Heftrand.

Überbringerscheck **mit** Talon

← 11 → ← 38 → ← 148 →

105

Nr. 123456

Deutsche
Provinzbank
Schneidemühl

Ausgehändigt an:

RM ____________

Datum:

Deutsche Provinzbank · Schneidemühl

Scheck Nr. 123456 — Konto-Nr. ________ — *RM* ____________

Die

Deutsche Provinzbank, Schneidemühl

zahle gegen diesen Scheck aus $\frac{\textit{meinem}}{\textit{unserem}}$ *Guthaben*

Reichsmark ________________________

an ______________________________

oder Überbringer

____________, *den* ____________ *192*__
(Ausstellungsort)

Schecks, in welchen der Zusatz ,,oder Überbringer“ gestrichen oder eine Zahlungsfrist angegeben ist, werden nicht bezahlt

← 197 →

Wird der Talon durch ein tabellarisch vorgedrucktes Blatt (vgl. Muster IIa) ersetzt, so beträgt die Gesamtgröße 105 × 169 mm, so daß auf den Heftrand nicht 11 mm, sondern 21 mm entfallen, der eigentliche Scheck aber die vorgeschriebene Größe von 105 × 148 mm behält (vgl. Muster II).

Zeilenabstand. Der Abstand zwischen den zu beschreibenden Zeilen muß durch 4,25 mm teilbar sein, damit die Schecks auch leicht mit der Schreibmaschine oder der Scheckschreibemaschine ausgefüllt werden können. (Standard-Zeilenabstand für sämtliche Schreibmaschinen = 4,25 Millimeter.)

Textanordnung. Die Anordnung des Textes muß so erfolgen, daß
die Schecknummer unter dem oberen Rande links,
die Kundennummer unter dem oberen Rande etwa in der Mitte und
der in Zahlen zu schreibende Betrag unter dem oberen Rande rechts zu stehen kommt.

Der Name der bezogenen Bank muß derart vorgedruckt sein, daß
der Zahlungsort unter dem in Zahlen zu schreibenden Betrag steht. Soweit sich das bei besonders langen Firmennamen drucktechnisch nicht durchführen läßt, wäre der Zahlungsort nicht nur hinter dem Namen der bezogenen Bank, sondern ein zweites Mal unter dem Betrage vorzudrucken.

Für die Orts- und Banknummer ist ein entsprechender Raum zwischen dem Betrag in Zahlen und dem Zahlungsort — also unmittelbar unter dem in Zahlen zu schreibenden Betrage — freizuhalten.

Für den in Worten zu schreibennden Betrag sind zwei Zeilen vorzusehen. Die Währungsbezeichnung soll hier nicht abgekürzt, sondern ausgeschrieben (Reichsmark) werden.

Die Angabe des Zahlungsempfängers muß nach der Wiederholung des Betrages in Worten erfolgen.

Ort und Datum der Ausstellung. Der Vordruck hierfür ist rechts unter dem Schecktext anzugeben. Unter der für den Ort der Ausstellung vorgesehenen Linie ist das Wort „Ausstellungsort" vorzudrucken.

B. Orderscheck.

Farbe, Untergrund und Schriftart. Die künstlerische Ausgestaltung in bezug auf Farbe, Untergrund und Schriftart bleibt den Banken überlassen.

Scheckgröße. Die Größe des eigentlichen Schecks muß genau 105 × 187 mm betragen.

Die Größe des Scheckformulars einschließlich Heftrand und Talon beträgt 105 × 236 mm. Hiervon entfallen

105 × 187 mm auf den eigentlichen Scheck,
105 × 38 mm auf den Talon und
105 × 11 mm auf den beim Blocken des Schecks erforderlichen Heftrand.

Textanordnung. Die Textanordnung entspricht genau der des Ueberbringerschecks, so daß lediglich statt des Wortes „Ueberbringer" das Wort „Order" zu setzen ist.

C. Scheckavis.

Die Textanordnung des Einheitsschecks gestattet es ohne weiteres, beim Ausschreiben des Schecks gleichzeitig das Scheckavis im Durchschreibeverfahren anzufertigen. Das so hergestellte Scheckavis bietet nicht nur eine Arbeitsersparnis, sondern vor allen Dingen eine an Einfachheit und Zuverlässigkeit nicht zu übertreffende Sicherheitsmaßnahme. Die bezogene Bank wird hierdurch in die Lage versetzt, bei Vorkommen des Schecks Original und Durchschrift genau zu vergleichen und durch Uebereinanderlegen und Gegen-das-Licht-halten die Uebereinstimmung beider Teile einwandfrei festzustellen.

Scheckavis

Scheck-Avis

Betrifft: Scheck Nr. 765309 Konto Nr. ______ *RM* ______

An die

Deutsche Provinzbank, Schneidemühl

Hierdurch teile(n) $\frac{ich}{wir}$ Ihnen mit, daß $\frac{ich}{wir}$ heute einen Scheck auf Sie

über Reichsmark ______

zahlbar an ______

oder Order

ausgeschrieben habe(n).

______, *den* ______ *192*__

187 × 105

2. Der Einheitswechsel.

Seine Einführung wurde vom Fachausschuß für Bankwesen, dem Vertreter sämtlicher Banken und Bankiers des Deutschen Reiches sowie die Vertreter der daran interessierten Behörden angehören, beschlossen. An der Ausarbeitung des Wechselvordruckes hat der Deutsche Industrie- und Handelstag mitgewirkt. Die Normung erstreckt sich nicht nur auf die Größe, sondern auch auf die Textanordnung des Wechsels.

Größe des Wechsels. Die Größe des Einheitswechsels beträgt 105 × 297 mm (Längshälfte von Din A 4).

Schriftart, Untergrund und Vignette. Die künstlerische Ausgestaltung in bezug auf Schriftart, Untergrund und Vignette bleibt den Herstellern und Verbrauchern überlassen. Für die nur als Hinweise dienenden Textangaben („Tag", „Monat" usw. sowie „Bezogener in" und Domizilklausel) ist eine kleinere, sich von dem eigentlichen Wechseltext deutlich abhebende Schrift zu wählen (vgl. Muster). Falls eine Vignette gewünscht wird, ist diese so anzubringen, daß ein möglichst großer Raum für die Akzept-Unterschrift frei bleibt.

Papiersorte. Den Wünschen der Reichsbank entsprechend wird empfohlen, ein holzfreies Papier von 98 g/qm zu verwenden.

Zeilenabstand. Der Abstand zwischen den zu beschriftenden Zeilen muß durch 4,25 mm teilbar sein, damit die Wechsel auch leicht mit der Schreibmaschine ausgefüllt werden können. (Standard-Zeilenabstand für Schreibmaschinen = 4,25 mm.)

Textanordnung für den Einheitswechsel.

Der Vordruck hat derart zu erfolgen, daß der Wechseltext 55 mm vom linken Rande entfernt beginnt und rechts einen Rand von 14 mm (Greifrand) läßt.

Der Text des Einheitswechsels enthält außer den in Artikel 4 der Wechselordnung vorgeschriebenen acht wesentlichen Erfordernissen

1. das Wort „Prima", das aus juristischen Gründen (bezügl. Ausschreiben einer die Prima für nichtig erklärenden Sekunda) beibehalten werden mußte,
2. die Angabe des Betrages in Ziffern wegen der leichteren Lesbarkeit.

Ferner wurde außerhalb des Kontextes, unter dem oberen Rande rechts, ein durch Umrahmung und Vordruck gekennzeichneter Raum für die Ortsnummer, sowie für die Wiederholung des Zahlungsortes und des Verfalles vorgesehen und in der unteren linken Ecke ein durch Umrahmung und entsprechenden Vordruck gekennzeichneter Raum für eine evtl. Domizilklausel freigehalten.

Die Anordnung des eigentlichen Wechseltextes hat so zu erfolgen, daß

Ort und Datum der Ausstellung in der oberen linken Ecke und der
Verfall in gleicher Zeilenhöhe in der oberen rechten Ecke zu stehen kommen. Der Raum für den
Betrag in Ziffern ist unter dem Verfall, der für den
Betrag in Worten unter dem in Zahlen zu schreibenden Betrage anzugeben, so daß beim Schreiben und Lesen des Betrages jede Ablenkung durch andere Angaben vermieden wird. Für die
Angabe des Bezogenen sind drei Zeilen vorzusehen, um auch bei langen Firmen-Namen eine deutliche Eintragung zu ermöglichen. Am Anfange der ersten Zeile ist das Wort „Bezogener:" und für den
Zahlungsort am Anfange der dritten Zeile das Wort „in" vorzudrucken. Der Raum für die
Unterschrift des Ausstellers ist in der unteren rechten Ecke durch eine in der Höhe des Zahlungsortes angegebene und mit entsprechendem Vordruck versehene Linie freizuhalten, so daß unter der Aussteller-Unterschrift noch ein genügender Raum für evtl. Bürgschaftsunterschriften verbleibt.

Vordruck für den Einheitswechsel

(Bezüglich Sicht-, Dato- und Sekunda-Wechsel, sowie für Wechsel in fremder Währung)

Orts-Nr. | *Zahlungsort* | *Verfall*

.............................., *den* *19* *Am* ..

Ort und Datum der Ausstellung — Tag · Monat · Jahr

zahlen Sie für diesen Prima-Wechsel RM

Betrag in Ziffern

Reichsmark

Betrag in Worten

an ..

Order

Bezogener: ..

..

in: ..

..

Unterschrift des Ausstellers

Domizilvermerk

zahlbar in: ..

Ort und Straße

bei ..

Stempelmarken sind auf diese Stelle der Rückseite zu kleben.

105

297

Allonge

Zum Wechsel über: *Verfall:* *Zahlungsort:*

Datum der Ausstellung: *Aussteller:*

Bezogener:

....................

Angeheftet von:

187 | 105

Die Allonge soll an ihrem rechten Rande auf der Unterseite gummiert sein, damit sie auf die linke Seite des Wechsels angeklebt werden kann.

Größe: Für die Allonge ist eine Größe von 105×187 mm festgesetzt.

Schriftart: Die Auswahl der Schriftart bleibt dem Hersteller bzw. Verbraucher überlassen.

Papiersorte: Holzfreies Papier von 98 g/qm.

Zeilenabstand: Der Abstand zwischen den zu beschriftenden Zeilen muß durch 4,25 mm teilbar sein, damit die Wechsel auch leicht mit der Schreibmaschine ausgefüllt werden können. (Standard-Zeilenabstand für Schreibmaschinen=4,25 mm.)

In dem „Prima-Wechsel“ sind in der oberen rechten Ecke für die Angabe der Fälligkeit das Wort „Am“ und unter der Linie die Worte „Tage, Monat, Jahr“ vorgedruckt, um den Aussteller zu veranlassen, möglichst Tag- oder Fixwechsel auszuschreiben.

**Für Sicht-, Dato- und Sekunda-Wechsel,
sowie für Wechsel in fremder Währung**

ist ein besonderes Formular geschaffen worden.

Auf diesem Vordruck ist für die Angabe der Fälligkeit lediglich eine punktierte Linie, unter der als Hinweis kleingedruckt das Wort „Fälligkeit“ steht, vorgesehen, während vor dem im Text erscheinenden Wort „Wechsel“ ein entsprechender Raum für die nähere Bezeichnung wie Prima, Sekunda oder dergl. freigehalten ist.

Ferner ist in den für die Angabe des Wechselbetrages bestimmten Zeilen ein entsprechender Raum für die Bezeichnung der Währung freigelassen.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Die Geldmärkte Europas und mit ihnen Deutschlands standen im Juli ausnahmslos unter dem Eindruck der New Yorker Diskonterhöhung. Durch die zweimalige Heraufsetzung der amerikanischen Bankrate innerhalb kürzester Frist ist das Zinsgefälle Amerika-Europa stark verringert worden. Zwar ist die absolute Höhe des Zinssatzes in verschiedenen Ländern nie ausschlaggebend für die Wanderung der Kapitalien, aber Verschiebungen in den Zinsrelationen unter sonst gleichbleibenden wirtschaftlichen Bedingungen sind stets von entscheidender Bedeutung für die Richtung, die die Kapitalströme in Zukunft nehmen werden. Die Befürchtung, daß die amerikanische Diskonterhöhung zu einer Strukturwandlung an den europäischen Geldmärkten führen würde, war daher nicht unberechtigt, bestand doch die Gefahr, daß nicht nur die amerikanischen Kredite zurückgezogen, sondern sogar europäisches, besonders englisches, französisches und holländisches Kapital nach Amerika exportiert werden würde. Zwischen New York, London und Amsterdam besteht zur Zeit ein Zinsgefäll von ½ Prozent, zwischen New York, Zürich und Paris ein solches von 1½ Prozent zugunsten von New York.

Bisher wurde der Londoner Markt von der Diskonterhöhung am meisten betroffen, denn von hier wurden verhältnismäßig die größten Beträge zurückgezogen; und das zu einer Zeit, in der der englische Markt aus saisonalen Ursachen stets zur Versteifung neigt. Die Stärke der Rückflüsse ist weniger aus der Gestaltung der Geldmarktsätze, als aus der Entwicklung des Pfundkurses zu ersehen. Das Pfund unterschritt mehrmals gegenüber dem Dollar, dem französischen Franc und der Reichsmark den unteren Goldpunkt, und so gingen nicht nur die englischen Goldimporte der letzten Wochen restlos wieder ins Ausland, sondern die Bank von England mußte

sogar aus eigenen Beständen erhebliche Summen Goldes abgeben. Daher besteht die Möglichkeit einer englischen Diskonterhöhung aus währungspolitischen Gründen, wenngleich die allgemeine wirtschaftliche Lage Englands eine solche Maßnahme kaum notwendig machen würde.

Deutschland hat einen erheblichen Teil der englischen Goldexporte aufnehmen können, z. T. die Reichsbank, z. T. deutsche Privatbanken, die sie im Wege der Goldarbitrage erwarben. Die Zunahme des Goldbestandes der Reichsbank um 94,1 Million im Berichtsmonat entfällt aber nur zu einem Teil auf die englische Goldabgaben, annähernd die Hälfte ist russisches Gold, das gegen Devisen erworben wurde, während das englische Gold mit Reichsmark bezahlt werden konnte. Daher auch die verhältnismäßig starke Steigerung des Notenumlaufes.

Die Pressungen, die zeitweise am deutschen Markt zu beobachten waren, rührten nicht von amerikanischen Kreditkündigungen her, sondern vom Zusammentreffen mehrerer wichtiger Zahlungstermine am Beginn des Monats. Die Zinsdifferenz zwischen New York und Berlin ist noch immer so groß, daß die Verringerung keinen wesentlichen Einfluß auf die Kreditgewährung ausüben konnte. Abzüge sollen nur in ganz geringem Ausmaß vorgekommen sein, lediglich die Zinsforderungen wurden bei Prolongationen teilweise erhöht, ohne daß sie aber immer bewilligt wurden, denn es standen französische und schweizerische Kredite in ausreichendem Maße zur Verfügung.

Wenn trotzdem der Monat Juli als ein sehr schwerer Monat bezeichnet werden muß, so beruht dies darauf, daß erstens das Zusammentreffen der Zahlungstermine für Einkommensteuer, Industrieobligationszinsen und für einen Teil der Preußenanleihe sehr starke Ansprüche an den Markt stellte, und daß ferner die psychologische Wirkung der internationalen Geldmarktgestaltung zu einer pessimistischeren Auffassung der ungünstigen Situation führte, als es unter normalen Umständen der Fall gewesen wäre. Der Juni-Koupontermin vermochte die erwartete Erleichterung des Marktes nicht zu bringen, und wenn auch damit zu rechnen ist, daß ein erheblicher Teil der dem Markt entzogenen Steuergelder und auch die Preußenanleihe nochmals für einige Zeit zurückfließen werden, so ist mit einer erheblichen Veränderung der Geldmarktlage kaum zu rechnen. Darauf weisen auch die beträchtlich gestiegenen Termingeldsätze hin. Auch saisonale Momente sprechen dafür. Das zweite Halbjahr weist stets erheblich höhere Geldsätze auf das erste, da die Erntefinanzierung und die Finanzierung der Herbst- und Weihnachtssaison stets außerordentliche Ansprüche an den Markt stellen.

Unter den obwaltenden Umständen ist natürlich die Diskussion über die Herabsetzung des Privatdiskontsatzes gegenstandslos geworden, obgleich auch jenen Pessimisten nicht Recht gegeben werden kann, die meinen, daß die internationale Geldmarktlage und die bevorstehenden Ansprüche zur Erntefinanzierung eine Heraufsetzung des Reichsbanksatzes notwendig machen werden. Die

Beanspruchung der Reichsbank hält sich, abgesehen vom Halbjahresultimo, seit April in durchaus normalen und gleichbleibenden Grenzen. Da die Konsolidierung der landwirtschaftlichen Schulden im abgelaufenen Wirtschaftsjahr erhebliche Fortschritte gemacht hat ist damit zu rechnen, daß die Erntefinanzierung unter geringeren Pressungen des Geldmarktes möglich sein wird als im Vorjahr. Auch wird sie durch die sonst rückläufige Konjunktur erleichtert werden, so daß die innerdeutschen Wirtschaftsverhältnisse kaum zu einer Erhöhung des Reichsbankdiskontes Veranlassung geben werden. Die Gestaltung der deutschen Geldmarktverhältnisse wird aber in den nächsten Wochen stärker denn je von der Entwicklung der internationalen Geldmarktlage abhängig sein.

B. Kapitalmarkt.

Stärker als auf den Geldmarkt war der Einfluß der veränderten amerikanischen Wirtschaftslage auf den Kapitalmarkt. Die Unsicherheit über die zukünftige Kursgestaltung an der New-Yorker Börse lähmte das dortige Emissionsgeschäft vollkommen und machte auch die Auflage von Auslandsanleihen unmöglich. Nach den Rekordziffern des Mai und Juni mit 430 und 249 Millionen neuer Auslandsanleihen, die zum überwiegenden Teil in Amerika untergebracht werden konnten, brachte der Juli einen Rekordtiefstand von nur 6 Millionen Auslandsemissionen, was einem vollständigen Versiechen der ausländischen Kreditquellen gleichkommt.

Das Inland vermochte diese Lücke aus eigener Kraft nicht auszufüllen, denn auch hier ist seit Beginn des Jahres ein dauernder Rückgang in der Kreditgewährungstätigkeit zu verzeichnen. Während im ersten Quartal im Monatsdurchschnitt noch 202, im zweiten 99,2 Millionen Anleihe-Neuemissionen stattfanden, konnten im Juli auch hier nur 10 Millionen Mark placiert werden.

Dasselbe Bild ergibt sich bei der Betrachtung der Märkte für Dividendenpapiere: 161,5 Mill. Kapitalerhöhungsbeschlüssen im Juni stehen nur 66,1 Mill. im Juli gegenüber. Allerdings ist hierbei zu berücksichtigen, daß im Juli und August gewohnheitsgemäß nur sehr wenig Generalversammlungen stattfinden.

Ein etwas günstigeres Bild bieten dagegen die Statistiken über die Spartätigkeit und den Pfandbriefumlauf. Die Spareinlagen im Reich zeigen, trotz der Reisezeit, einen durchaus normalen Zuwachs um 141 Mill. Mark, dagegen zeigen die Einlagen in Preußen einen gegenüber den Vormonaten geringeren Zugang, was auf die zunehmenden Abhebungen in landwirtschaftlichen Gegenden zurückzuführen sein wird, die aber durch vermehrten Zugang in den Monaten nach der Ernte wieder ausgeglichen zu werden pflegen. In Preußen wirken sich diese Vorgänge in der Statistik stärker aus als in der Reichsstatistik, in der der Anteil der landwirtschaftlichen Gegenden prozentual geringer ist.

Für Pfandbriefe und Kommunalobligationen ist die Aufnahmefähigkeit des inländischen Marktes stark zurückgegangen,

aber es ist gelungen, an diesen Werten das Ausland, insbesondere das europäische, stärker zu interessieren, so daß, ohne daß besondere Auslandsemissionen stattgefunden haben, von 227,6 neuemittierten Goldpfandbriefen 136,1 Mill. und von 111,1 Mill. Kommunalobligationen 73,5 Mill. ins Ausland begeben werden konnten. Während der Anteil der ausländischen Käufe im Mai nur 7,6 Prozent der Neuemissionen ausmachte, belief er sich im Juni auf 61,9 Prozent.

Das starke Interesse des Auslandes an deutschen Realkreditwerten berechtigt zu der Hoffnung, daß der in der Gründung begriffene „Zentralbank der deutschen Industrie, A.-G.", die die deutsche mittlere und Kleinindustrie mit Hypothekarkredit versorgen will, Erfolg beschieden sein wird. Es ist beabsichtigt, Obligationen auszugeben, die durch zugunsten des ausländischen Treuhänders ausgestellte Grundschulden und durch eine zusätzliche Solidarhaft aller Kreditnehmer bis zu 10 Prozent der von ihnen in Anspruch genommenen Kredite gesichert werden sollen. Die Schwierigkeiten, die das deutsche Hypothekenbankgesetz der Beleihung industrieller Grundstücke entgegenstellt, hofft man dadurch zu umgehen, daß zwischen Bank und Kreditnehmer ein reines obligationsrechtliches Schuldverhältnis eintritt und die Realhaftungen lediglich gegenüber dem Treuhänder gilt. An der Neugründung sind führende deutsche Realkreditinstitute und erste ausländische Bankhäuser beteiligt.

Der unsicheren Wirtschaftslage entsprach in den letzten Wochen eine dauernd wechselnde Börsenlage. Zwei entgegengesetzte Tendenzen standen in dauerndem Kampf, eine saisonmäßig aufwärtsgerichtete und eine konjunkturbedingt rückläufige. Wie aus dem Aktien- und Pfandbriefindex hervorgeht, hat die letztere bisher gesiegt. Die Kurse zeigen einen langsamen aber unaufhaltsamen Rückgang. Da die Wirtschaftsberichte aus allen Teilen des Landes und aus allen Wirtschaftszweigen einen weiteren Rückgang des Auftragseinganges und des Beschäftigungsgrades melden, ist in den nächsten Wochen kaum mit einer Besserung der Börsenlage zu rechnen. Die Symptome aller drei Märkte lassen immer deutlicher erkennen, daß die Hochkonjunktur des Vorjahres vorüber ist. Ob und in welchem Ausmaß beim Uebergang von einer Konjunkturphase in die andere mit Krisenerscheinungen zu rechnen sein wird, hängt von dem Tempo ab, mit dem sich der Umschwung vollzieht. Hierfür ist die weitere Entwicklung der Geld- und Kapitalmarktlage ausschlaggebend. Deutschlands Interesse an der künftigen Gestaltung der internationalen Kreditmärkte ist aus diesem Grunde doppelt groß.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogutliaben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 7.	4 424,6	174,2	556,3	891	6 056,1	423,7	6 479,8
14. 7.	4 225,0	183,7	551,8	883	5 843,9	558,4	6 401,9
23. 7.	3 987,4	182,4	533,4	876	5 578,9	668,3	6 247,2
31. 7.	4 569,0	185,3	560,5	895	6 209,8	541,5	6 751,3

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 7.	2 105,4	239,5	2 344,9	47,3	55,5
14. 7.	2 127,3	200,1	2 327,4	50,1	55,0
23. 7.	2 148,8	194,0	2 342,8	53,9	58,7
31. 7.	21 99,6	183,7	2 383,3	48,1	52,1

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 7.	2 304,2	27,3	2 331,5
14. 7.	2 241,4	43,9	2 285,8
23. 7.	2 083,1	34,0	2 117,1
31. 7.	2 516,5	76,9	2 593,4

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
6. 7.	7—8 1/2	7 3/8—8 1/2	6 3/4	6 5/8	6 1/2—7
14. 7.	7 1/2—8 3/4	7 3/4—8 1/4	„	6 3/4	7
23. 7.	6—7 3/4	8—9	„	„	„
31. 7.	8—9 1/2	8—9	„	„	7 1/8—7 1/4

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 7.	4 1/2	2 1/4—3 1/2	3 11/16—3 3/4	4 1/2—5
16. 7.	„	3—3 1/2	4 1/2—4 1/8	„
23. 7.	„	3 1/4—3 1/2	4—4 1/16	„
31. 7.	„	3 1/2—4 1/4	4 1/4	„

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 7.	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{4}$—$4\frac{1}{2}$	$4\frac{3}{16}$	$3\frac{3}{4}$
16. 7.	"	$3\frac{1}{2}$	4	"
23. 7.	"	$2\frac{3}{4}$	$4\frac{1}{8}$	4
31. 7.	"	$3\frac{1}{4}$—$3\frac{1}{2}$	"	$4\frac{1}{4}$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 7.	$4\frac{1}{2}$	5—6	$4\frac{1}{8}$—$4\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{2}$—$5\frac{1}{4}$
16. 7.	"	6—$6\frac{1}{2}$	$4\frac{3}{8}$—$4\frac{1}{2}$	5—$5\frac{1}{4}$
23. 7.	5	$5\frac{1}{2}$	"	5—$5\frac{1}{2}$
31. 7.	"	6—8	$4\frac{5}{8}$—$4\frac{3}{4}$	5—$5\frac{3}{4}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6
1928 April	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Mai	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Juni	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Juli	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld: provisions frei	Kreditzinsen für tägliches Geld: provisions pflichtig	Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5 %	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}$–$3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ " $6\frac{1}{4}$	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum		Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr: Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr: Stück	Postscheckverkehr: Zahl der Postscheckkonten
		1.	2.	3.	4.
1927	Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
	November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
	Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928	Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
	Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
	März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
	April	9 581,6	11 823	55,9	0,933 956
	Mai	10 061,0	11 863	58,9	—
	Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881
	Juli	10 573,0	12 590	58,7	

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
Februar 28	3,96	ca. 85	ca. 10 850
März	4,66	„	„ 11 160
April	4,13	„	„ 10 840
Mai	4,25	„	„ 11 090
Juni	4,40	„	„ 11 090
Juli	4,34	„	„ 11 080

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
März 28	2 177	581	4 438	8 325	401
April	2 228	635	4 514	8 617	406
Mai	2 189	710	4 488	8 725	399
Juni	2 191	729	4 454	8 693	400

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
März 28	2 658	679	5 908	10 568	562
April	2 717	732	6 037	10 917	567
Mai	2 756	825	6 133	11 315	572
Juni	2 779	852	6 152	11 350	569

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
März 28	470	145	1 488	939	2 562
April	508	146	1 540	1 028	2 671
Mai	478	147	1 552	1 045	2 723
Juni	443	155	1 556	1 116	2 759

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
März 28	168	33	794	1 169	1 629
April	182	43	815	1 194	1 650
Mai	168	45	842	1 328	1 812
Juni	184	47	888	1 441	1 814

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1927	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1])	Liquidität I. Grades [2])	Liquidität II. Grades [3])
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
März 1928	2,2	37,6	55,3
April	2,3	38,1	56,7
Mai	2,5	37,1	56,9
Juni	2,5	36,5	57,0
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
März 1928	2,2	37,1	55,8
April	2,9	36,9	54,9
Mai	2,5	34,3	51,9
Juni	2,6	36,4	57,1
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
März 1928	0,5	29,4	37,9
April	0,7	34,9	45,6
Mai	1,2	34,0	45,0
Juni	0,8	36,6	47,8
	d) GIROZENTRALEN		
März 1928	0,8	38,1	51,0
April	0,8	38,7	51,1
Mai	0,8	40,2	52,3
Juni	0,8	38,8	51,1
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Dezember	4,0	33,0	37,2
Februar 1928	2,4	30,2	35,1
April	2,7	28,8	32,9

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezemb. 1927	4 665	99	2 902	62
März 1928	5 487	232	3 352	144
April	5 645	161	3 451	99
Mai	5 780	135	3 629	178
Juni	5 921	141	3 713	84
Juli	—	—	3 808	95

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	6. 7. 28.	13. 7. 28.	20. 7. 28.	27. 7. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	177,5	175,7	175,2	174,1
2. Hypothekenbank. .	15	197,7	202,4	159,4	158,2	158,0	156,5
3. Eisen u. Hütten .	10	142,3	171,8	106,8	102,4	103,3	100,6
4. Steinkohlen	8	182,5	226,7	134,0	128,3	126,2	122,9
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	176,8	173,4	172,0	166,6
6. Kali	3	174,4	232,0	326,8	314,0	309,2	304,0
7. Chem.Ind.excl.J.G.	15	128,8	132,4	104,7	104,3	106,7	105,5
7a.Chem.Ind. incl. J.G.	16	140,8	145,0	114,9	113,7	116,3	114,8
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	114,8	111,7	111,3	110,2
9. Maschinen.	20	119,3	147,1	104,5	102,7	101,8	100,6
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	108,5	106,8	106,7	104,2
11. Waggon	5	90,6	110,5	89,7	89,3	88,2	85,0
12. Elektrotechnik. . .	20	144,4	187,9	156,4	152,8	153,6	150,7
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	151,6	150,4	151,0	149,3
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	91,4	90,9	90,3	89,2
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197,8	171,8	169,0	169,4	166,4
16. Werften	4	86,1	112,6	83,6	90,1	87,1	85,3
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	157,3	154,9	155,4	152,0
18. Baustoffgesellsch. .	12	158,6	204,6	155,5	153,3	153,2	151,5
19. Immobilien	11	92,0	155,7	102,9	104,2	103,5	103,8
20. Brauereien	13	218,5	291,7	251,4	248,8	251,6	249,0
21. Zuckerfabriken . .	5	128,3	144,4	103,5	102,8	101,8	100,9
22. Textilien	23	127,4	161,3	147,7	146,2	146,4	145,0
23. Kunstseide. . . .	2	300,0	606,0	629,5	573,3	581,5	529,5
24. Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	110,6	111,3	111,1	110,7
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	196,0	189,0	187,7	183,9
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**146,4**	**181,0**	**147,2**	**144,8**	**144,8**	**142,5**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	6. 7. 28.	13. 7. 28.	20. 7. 28.	27. 7. 28.
10% Hypothekenbank.	10	107,21	108,44	104,01	104,01	103,85	103,68
10% Kommunaloblig. .	5	106,07	107,22	102,93	102,93	102,87	102,78
10% Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,38	104,43	104,53	104,54
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	106,47	108,12	103,81	103,81	103,73	103,62
9% **Hypothekenbanken** . .	2	105,00	106,25	101,00	101,50	101,20	101,13
8% Hypothekenbank. .	20	102,84	103,08	96,47	96,29	96,28	96,17
8% Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	94,54	94,54	94,23	94,38
8% Landschaften . . .	10	100,41	101,21	94,53	94,47	94,40	94,48
8% Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	97,63	97,50	97,50	97,50
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	101,86	102,76	95,69	95,59	95,49	95,50
7% Hypothekenbank. .	10	99,33	101,73	88,18	88,18	87,69	87,71
7% Kommunalobligat.	10	—	100,72	88,30	87,89	87,74	87,79
7% Landschaften . . .	4	—	100 48	88,13	87,85	88,12	88,05
7% Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	91,67	91,50	91,50	91,33
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	—	101,23	88,60	88,39	88,19	88,19

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	6. 7. 28.	13. 7. 28.	20. 7. 28.	27. 7. 28.
6% Hypothekenbank.	10	—	97,74	86,58	86,35	86,24	86,10
6% Kommunalobligat.	10	—	97,73	85,44	85 39	85,34	85,31
6% Landschaften . . .	3	—	95,97	80,85	80,85	80,85	80,75
6% Stadtschaften . . .	5	—	97 70	89,30	89,30	89,30	89,30
Durchschn d. 6% Werte	28	—	97,54	86,04	85,94	85,89	85,82
5% Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	79,60	79,51	79,50	79,78
5% Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	78,95	78,95	78,95	78,70
5% Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	81,00	81,00	81,00	80,75
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,77**	**90,62**	**79,66**	**79,59**	**79,59**	**79,69**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	6. 7. 28.	13. 7. 28.	20. 7. 28.	27. 7. 28.
8% Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	95,13	95,00	94,94	95,00
8% Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	93,71	93,75	93,91	94,03
8% Industrieobligat. .	10	—	102,59	94.21	94,49	94,17	93,73
Durchschn. d. 8% Werte	24	—	101,80	94,15	94,27	94,19	94,07
7% Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	86,05	86,10	85 88	85,85
7% Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	98,25	98,11	98,21	98,24
7% Provinzanleihen .	5	—	—	90,70	90 88	90,82	90,80
7% Stadtanleihen . . .	8	—	—	86,91	86,70	86,78	86,56
7% Industrieanleihen .	6	—	—	88,73	88,50	88,33	88 00
Durchschn. d. 7% Werte	25	—	—	89,85	89,75	89,72	89,56
6½% Schatzscheine . .	5	98,27	98,82	97,64	97,65	97,65	97,61
6% Staatsanleihen . .	4	—	—	81,50	81,53	81,38	81,44
6% Provinzanleihen .	3	—	—	83,17	83,17	83,17	83,25
6% Stadtanleihen . . .	5	—	—	80,08	79,42	79,40	78,96
6% Industrieanleihen .	4	—	—	78,16	78,06	77,25	77,39
Durchschn. d. 5% Werte	**16**	—	—	**80,53**	**80,31**	**80,06**	**79,99**
5% Provinzanleihen. . .	**2**	**88,13**	**89,50**	**78,50**	**78,50**	**78,50**	**79,00**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkredit-anstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.G. Anleihe
29. Februar 1928	107 625	100,0	99,0	104,75
31. März 1928	107.625	100,5	99,75	104,5
30. April 1928	107,5	100,75	99,875	105,125
30. Mai 1928	107,375	98,875	99,625	104,50
30. Juni 1928	106,25	99,75	—	104,00

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
Januar	4,32	Mai	5,49
Februar	3,70	Juni	7,10
März	2,80	Juli	5,76
April	3,54		

4. Kapitalemissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapitalherab-setzungen
April	71,1	180,7	33,3	5,3
Mai	430,9	67,0	108,8	7,2
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6
Juli	6,0	10,0	66,2	11,0

5. Rendite der 8 % Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8.3	8,3	8,5									

6. Hypotheken – Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7										

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
März 1928	1229,9	1022,1	— 207,8
April	1174,7	923,8	— 250,9
Mai	1086,0	894,5	— 191,5
Juni , .	1108,0	894,9	— 213,1
Juli	1182,6	914,2	— 268,4

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
April	884,2	786,6	+ 97,8
Mai	647,2	722,7	÷ 75,5
Juni	556,2		
Juli	1082,2		

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
April	221,1	212,6
Mai	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Februar 1928	699	226	5500	8,4
März	791	266	7400	9,4
April	614	239	7200	10,6
Mai	692	263	8000	11,8
Juni	700	296	1454	18,8
Juli	663*	265*		

*) Vorläufige Ziffer

Buchbesprechungen.

Dr. jur Erich Brodmann, Aktienrecht. Verlag Walter de Gruyter & Co., Berlin-Leipzig 1928. Groß-Oktav S. XII—580. 28.— Mark, in Halbleder 30.— Mark.

In der bekannten Reihe „Gewerbe- und Industriekommentar" erschien soeben der vierte Band, der das Aktienrecht behandelt, aus der Feder von Reichsgerichtsrat I. R. Dr. jur. Erich Brodmann. Nach Umfang und methodischer Darstellung will dieser Kommentar die Mitte halten zwischen reinen Textausgaben und den die gesamte Rechtsmaterie umfassenden Nachschlagewerken. Nicht Vollständigkeit in bezug auf Auswertung von Schrifttum und Rechtsprechung ist sein Ziel; er will vielmehr Wesen und Gesetzmäßigkeit der A.-G. an Hand des Gesetzestextes für die Bedürfnisse der Praxis in knappster Form erläutern. Angesichts des immer mehr sich weitenden Umfanges der führenden Kommentare besteht für ein Werk mit solcher Zielstellung ein lebhaftes Bedürfnis.

Brodmann kommentiert bei seinen Untersuchungen das „geltende Recht", ohne sich in das sich wandelnde Aktienwesen, in das „lebende Aktienrecht", zu vertiefen. Aber die zahlreichen jüngeren, in das Aktienrecht eindringenden Rechtsgestaltungen sind nicht nur als bloße Formänderung, hervorgegangen aus Inflation, Konzernbewegung und Ueberfremdung, aufzufassen, sie betreffen das grundlegend veränderte Wesen der A.-G. als Kapitalgesellschaft und sind heute schon als Elemente neuer Rechtsprechung anzusehen.

Trotz oder vielleicht wegen dieser Einseitigkeit ist aber das Werk Brodmanns zu begrüßen. Es versucht aus rein juristischer Einstellung heraus das Bild des im H. G. B. niedergelegten deutschen Aktienrechts, das so oft Verzerrungen und undeutliche Konturen aufwies, klar, prägnant und scharf abgegrenzt zu zeichnen. Nur so sind wir imstande, die Notwendigkeit von Aenderungen des Gesamtbildes nachzuprüfen.

Die Rechtsprechung des Reichsgerichts und der Oberlandesgerichte sowie die Kommentarliteratur sind gut berücksichtigt. Die Mitbehandlung der steuerrechtlichen Fragen wird gewiß den Kreis der Interessenten erweitern. Die Literaturangabe dürfte zuweilen reichlicher sein; so wäre es sicher vorteilhaft, bei § 185 Hinweise auf die reiche Literatur über Vorzugsaktien zu finden. Die Erläuterungen, obwohl in Stil und Begründung äußerst knapp gehalten, nehmen bei einzelnen Paragraphen einen erheblichen Umfang ein. Sie geben ein einheitliches, geschlossenes Bild des Rechtsstoffes und der Rechtsprobleme und zeugen von dem engen Vertrautsein des Verfassers besonders mit den Reichsgerichtsentscheidungen. So wird dieser Kommentar, dessen Ausgestaltung sehr gefällig ist, sich schnell Freunde erwerben. K.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Prof. Dr. H. Nicklisch. Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart. 21.—23. Lieferung. Preis pro Lieferung 7.— Mark.

Aus dem reichen Inhalt führen wir folgende, unsere Leser besonders interessierende Artikel auf:

Tagesbilanz, Dipl. Kaufmann Lorch. Tageskontokorrent, H. v. Breska. Transitorische und antizipative Posten, Prof. Dr. Le Coutre. Treuhandgesellschaften, Sponheimer. Trusts, Prof. Dr. Sommerfeld. Unterbilanz, Prof. Dr. Le Coutre. Valutarisiko, Dr. Schmaltz. Valuten, ihre Verbuchung, Prof. Dr. Schigut. Währung, Dr. K. Gloger. Währungsparität, Dr. K. Schmaltz. Warenbörsen, Prof. Dr. Oberparleiter. Wechselpensionsgeschäfte, Prof. Dr. Sommerfeld. Börsenplätze: Stettin, Stockholm, Straßburg, Stuttgart, Surabaja, Triest, Valpareiso, Warna, Warschau.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

Bergmann: Zur Ordnung der Währung und Staatsfinanzen in Frankreich. B. A. 1928/19.

Nogaro, Bertrand: Die Wiederherstellung der französischen Währung. Dtsch. Vw. 1928/37.

Katona, Dr. Georg: Die Frankenstabilisierung. W. o. H. 39.

— Kaufsparkassen (eine Neueinrichtung des Karstadt-Konzerns). Dtsch. Oek. 1928/2215.

Bernhard, Georg: Arbeiterbanken M. d. W. 1928/28.

— Abbau der kurzfristigen Auslandskredite. W. o.

Schulz-Kiesow: Das langfristige Kreditproblem der mittleren Industrie. B. A. 1928/18.

Schneider, Paul: Konsumfinanzierung. Z. f. hw. F. 1928/6.

v. Brieska: Das Zinsproblem der Auslosungsrechte. B. A. 1928/18.

Pfefferle, Dr.: Die Auslegung der Anleihe-Schuldverschreibungen, die gleichzeitig auf deutsche und schweizerische Währung lauten. Zentral-Blatt f. Handelsrecht 1928/7.

Richter, Hch.: Emissionsagio, Einlage und Genußscheine im französischen Aktienrecht. W. o.

Kerschagl, D. R.: Die Wiener Großbanken pro 1927. B. A. 1928/19.

Tornier, Dr. K.: Private Hypothekenbanken und Wohnungsbau. W. o.

Landsburgh: Der Erkenntniswert der Depositenziffern. B. 1928/7.

Asch, Bruno: Die kommunalen Auslandsanleihen. Wrtsch. Dienst 1928/27.

Ruthardt: Die Vorteile der internationalen Ortsnumerierung. B. R. 1928/6.

— Chiffre-Inserate als Werbemittel für Geldgeschäfte. B. A. 1928/19.

Letschert: Die Bilanzierung schwebender Börsentermingeschäfte. Bl. f. d. Gen. Wesen 1928/29.

Karoli: Die Tilgung des Aufwertungs-Ausgleichkontos. Arch. f. Rev. u. Treuhandwesen 1928/7.

Beach: Ein einfaches Verfahren der Unkostenfeststellung bei der Führung einzelner Konten. Geschäft 1928/5.

Teuerkauf, Otto: Ein neuer Weg zur Rationalisierung der Buchhaltung. Geschäft 1928/6.

Schmidt-Volker: Wie schütze ich mich vor dem Verlust einzelner Kontenblätter? W. o. H. 5.

Mildner: Addiermaschinen-Wettbewerbe. Sparwirtschaft 1928/6.

Herrnheiser: Schreibmaschinen und Additionsmaschinen auf gemeinsamem Wagen. Das System 1928/6.

— Arbeitssteigerung durch Rationalisierung im Bürobetrieb. W. o. H. 5.

Boyd, R. Arnold: Precautions required in the safe deposit business. B. M. New York 1928/Juni.

Perkins, James H.: Present and future trends in the trust business. W. o.

Poole, John: How far can a bank go in giving investment advices? W. o.

— Check forms revolutionized. W. o.

Cook, Allan: Export credit and finance. W. o.

Morehouse, W. R.: The profitable depositor. W. o.

Willis, Parker H.: An american method of lending „Instalment Paper" W. o.

— Is the financer a parasit? Economist 1928/4, 429.

— The Effekt of the recent collapse on the Stock Exchange. Financial Chronical Juni 1928.

— Financial Factors in to-day's business. The System 1928/Juni.

Die englische Goldwährung und die Bankreform.

Von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

I. Stabilisierung in aller Welt.

Währungssanierung in Europa. Zehn Jahre hat es gedauert, seit Ende des Krieges, bis die Währungen der europäischen Staaten in Ordnung gebracht worden sind. Noch ist die Kette der Stabilisierungen nicht ganz geschlossen. Kaum in einem Lande war der Weg zur neuen Ordnung frei von Fehlgriffen, Abwegen und Versäumnissen. Auch wo die wirtschaftliche Einsicht vorhanden war, vermochte sie oft nicht, sich gegenüber den politischen Gegebenheiten durchzusetzen. Aber schließlich gilt jedoch für jedes Land, daß die Währung der Wirtschaft zu dienen hat. Eine Währung, die wirklich der Gesamtwirtschaft dient, nicht einzelnen Gruppen zum Schaden der anderen nützt, kann nur eine stabile Währung sein. War einmal in einem Lande das ernste Streben nach Stabilisierung der Währung vorhanden, dann konnte über Weg und Ziel kein Zweifel bestehen.

Da die Nationalwirtschaften durch den Güteraustausch miteinander verbunden sind und der Güteraustausch gleichbleibende Austauschverhältnisse der Währungseinheiten der Länder untereinander erfordert, wenn nicht Zollschranken und Handelshemmungen als Korrektive ungleicher Währungsebenen das Bild der arbeitsteiligen internationalen Verkehrswirtschaft verzerren sollen, so bestand ein gemeinsames Interesse der Länder, vor allem der bereits stabilisierten, an der Währungssanierung aller Länder. Die Bemühungen der einzelnen Länder in dieser Richtung machten die Verständigung mit dem Ausland und die Mithilfe des Auslandes notwendig. Die großen und kapitalkräftigen Staaten nahmen in der Tat an den Währungssanierungen in Europa bestimmenden Anteil. Sie verwirklichten damit den programmatischen Gedanken der Zusammenarbeit auf dem Gebiet des Geldwesens, wie er auf den Konferenzen in Brüssel 1920 und in Genua 1922 ausgesprochen wurde.

Kooperation der Notenbanken. Diese Kooperation der verschiedenen Staaten, genauer gesagt der Zentralnotenbanken der einzelnen Staaten ist in ihrer Form und ihrem Umfang etwas Neuartiges in der Wirtschaftsgeschichte. Was bisher darin geschehen ist, können Ansätze einer künftigen, zielbewußten, internationalen Währungspolitik sein. Gegenwärtig sind es die Auswirkungen der gewonnenen Einsicht, daß die Stabilisierung in einzelnen Ländern im Interesse des gegenseitigen Warenaustausches erwünscht und ohne Mitwirkung der ausländischen Hilfe nicht möglich ist. Ob die Zusammenarbeit, die sich zum Zwecke der Instandsetzung der Währungen bereit fand,

auch später und auf die Dauer, zum Zwecke der Inganghaltung, stattfinden wird und ob sie überhaupt nach der Instandsetzung noch notwendig sein wird, ist eine Frage der Zukunft.

Rückkehr zum Gold. Der gemeinsame Grundzug der Stabilisierungen ist die Hinwendung zum Gold, teilweise unter Anwendung des als Zwischenlösung zu verstehenden Goldexchange Standard. Sie ist Rückkehr dort, wo die Goldwährung vorher bestand und in der Kriegs- und Nachkriegszeit aufgegeben worden war. Sie ist Zukehr dort, wo hinkende Goldwährungen ausschließlich auf die Goldgrundlage gestellt und wo neue Nationalstaaten von vornherein mit einer Goldwährung bedacht wurden. Ueberblickt man heute, bildlich gesprochen, den neu gebildeten Verein der Goldwährungsländer, so finden sich alte und neue Gesichter darunter. Die heute allgemein gewordene Annahme der Goldwährung ist in ihren Variationen teils Restaurierung, teils Neuorientierung. Alle Bedenken, die gegen die Wertschwankungen einer an das Gold gebundenen Währung aufgebracht werden konnten, waren nicht stark genug, um das Gold nicht erneut oder neuerdings zur Währungsgrundlage zu machen. Die Wertschwankungen, die ihm, dem Gold als solchem, anhaften, scheinen von allen Uebeln, die einer Währung begegnen können, immer noch die geringsten zu sein. Die offensichtlichen Nachteile einer Goldwährung, wie sie die Erfahrungen gezeitigt haben, und die Zukunftsbefürchtungen einer Goldverknappung durch Vermehrung der Goldwährungsländer, Zunahme des Wirtschaftsverkehrs und Abnahme der Goldproduktion, erscheinen als das geringere Uebel gegenüber irgendwelchen anderen Währungen ohne die sichere Bindung an das Gold. Zudem hat man in der Handhabung der Goldwährung in der letzten Zeit manches hinzugelernt und wird darin noch vieles bessern können.

Die Inflation und ihre Ursachen. Sieht man einmal von der Währungsgestaltung in den neuen Nationalstaaten ab, so verlohnt sich eine kurze Betrachtung der Ursachen der Währungsstörungen in den kriegführenden und in den neutralen Staaten. Die Bezeichnung und Betrachtung soll hier auch für die unmittelbare Nachkriegszeit, in der die Entwertung der Währungen in verstärktem Maße vor sich ging, beibehalten werden. Bei beiden Gruppen war der Zustand der Währungsverfassung vor der Stabilisierung der gleiche: eine Entwertung des Geldes infolge übermäßiger Schaffung von Zahlungsmitteln. Der Grund der Geldvermehrung war aber in beiden ein anderer. Bei den kriegführenden Staaten war es der Kreditbedarf des Staates zur Kriegführung und zur Ausgabendeckung ganz allgemein. Bei den neutralen Staaten war es eine einseitige Entwicklung des Warenverkehrs mit erheblichen Zuflüssen von Gold, das als Notendeckungsmittel diente und damit zur Ausgabe neuer Geldzeichen (im Verhältnis der Deckung) und zur Schwächung der Kaufkraft der Währungseinheit führte.

Technik der Inflation. In den kriegführenden Staaten konnte die Art, wie der staatliche Kreditbedarf durch die Notenbank befriedigt

wurde, verschieden sein; sei es durch Vorschüsse an den Staat oder durch Gutschrift von Depositen bei der Notenbank oder durch Begebung von Schatzwechseln seitens des Staates bei der Reichsbank. Mochte demnach die Geldinflation direkt oder auf dem Wege einer Kreditexpansion vor sich gehen, so war die Wirkung doch die oben genannte. Der Grund der Geldvermehrung war ein staatsfinanzieller. Der erste Schritt zur Währungssanierung war demnach die Verstopfung der für den Staat fließenden Geldquelle bei der Zentralnotenbank und die Deckung der Staatsausgaben nicht mehr durch Geldschöpfung, sondern durch Einnahmen aus Steuern und Abgaben.

Die neutralen Staaten und die Automatik der Goldwährung. Für die neutralen Staaten wie Holland, die Schweiz, Dänemark und die skandinavischen Länder, denen das Gold in relativ erheblichen Mengen zuströmte, ergab sich dem Golde gegenüber die Notwendigkeit eines neuen Verhaltens. Zu dieser Gruppe zählt auch U. S. Amerika, einmal, wegen seiner Neutralität bis 1916 und nachher mit Rücksicht auf seine dieser Gruppe verwandten Währungsposition. Die Goldwährungsländer der Friedenszeit waren an das automatische Funktionieren der Goldwährung gewöhnt. Es wurde aber leicht übersehen, daß eine solche Automatik der Goldwährung ein freies Ein- und Ausströmen des Goldes voraussetzt und daß diese Freizügigkeit des Goldes sich aus dem gegenseitigen Waren- und Kapitalverkehr heraus ergeben mußte. Eine automatisch funktionierende Goldwährung war nur möglich bei einer funktionierenden Weltwirtschaft. Sie war möglich bei einem ständigen Warenaustausch von Staat zu Staat, der in Goldpreisen berechnet, in Goldanweisungen bezahlt und in Spitzenbeträgen mit effektivem Gold beglichen wurde. Bei einem solchen Verkehr hatte eine Veränderung in der Kaufkraft einer Landeswährung sofort einen Zu- oder Abfluß von Gold zur Folge, der den Goldwert mit kleinen Schwankungen immer gleich bleiben ließ. War der Zusammenhang hier gestört, so mußte auch die Goldwährung in den Ländern, die sie des Goldes wegen hätten beibehalten können, versagen. Dieses Versagen war kein solches der Goldwährung. Der Grund dafür lag in dem Fehlen der für die Goldwährung nötigen Voraussetzungen des Wirtschaftsverkehrs.

Gold- und Geldwert. Das Gleichbleiben des Goldwertes bei funktionierender Goldwährung war keine Eigenschaft des Goldes, war auch keine Wirkung der Währungsgesetzgebung, sondern die natürliche Folge des Zu- und Abflusses von Gold innerhalb der Goldwährungsländer. Die Goldbewegungen selber wiederum waren hauptsächlich eine Folge der Warenein- und -ausfuhr und der Kapitalinvestierungen. Durch diese Bewegungen ist die Kaufkraft der Währungseinheit, die allein durch die Gesamtumlaufsmenge der Zahlungsmittel bestimmt wird, ohne erhebliche Schwankungen geblieben. Nur wo die Intaktheit des weltwirtschaftlichen Verkehrs und seiner Zahlungsakte übersehen wird, kann die Ansicht aufkommen, daß das Gold den Wert der daran gebundenen

Währung bestimme. Es ist über 100 Jahre her, seit Ricardo angesichts der Währungsverschlechterung durch die Napoleonischen Kriege gesagt hat: nicht das Gold ist teurer geworden, sondern das Pfund ist schlechter geworden. Heute sagt die moderne Währungstheorie: Nicht das Gold bestimmt den Wert des Geldes, sondern die Gesamtheit der Umlaufsmittel bestimmt den Wert des Goldes infolge des gesetzlich festgelegten Wertverhältnisses der Währungseinheit zum Gold. Wie hätten, falls es nicht so wäre, überhaupt Wechselkursschwankungen bei Goldwährungen und in ihrem Gefolge Goldbewegungen stattfinden können? Wir möchten auch nicht zu der Ansicht neigen, die gelegentlich vertreten wird, daß Goldbewegungen schon Fehler der Währungspolitik anzeigen und daß es so weit gar nicht kommen dürfe. Es ist keineswegs gesagt, daß bei allen Goldabflüssen der Fehler in der Währungspolitik liegen muß. Wenn ein Fehler vorliegt, so kann er in augenblicklich übergroßer Einfuhr oder übermäßiger Kapitalinvestierung im Ausland liegen. Ueberhaupt kein Fehler braucht vorzuliegen in dem Falle, wo zum Beispiel die zeitlich kurz zusammengedrängte Einfuhr ausländischer Ernteerzeugnisse zu einer Goldausfuhr führt. Warum sollte in diesem Falle eine Goldausfuhr durch Diskonterhöhung verhindert werden? Und wozu sollte das Gold überhaupt noch dienen, wenn es nicht dazu dient? Wäre es nicht wirklich nutzlos, wenn es selbst dazu nie benutzt werden sollte?

Daß das Gold den Wert der Währung nicht bestimmt, war eine alte Weisheit, die die neutralen Staaten aus ihren eigenen Erfahrungen neu erkennen mußten. War der neutrale Staat imstande, Waren ins Ausland zu verkaufen, die der Käufer nur in Gold bezahlen konnte, weil sein Land keine Warenausfuhr dagegen aufzurechnen hatte, und setzte sich diese einseitige Bewegung — Warenausfuhr, Goldeinfuhr — länger fort, ohne die Möglichkeit einer ausgleichenden Retourbewegung, nämlich — Goldausfuhr, Wareneinfuhr — (aus Gründen des Goldausfuhrverbotes und aber auch aus wirtschaftlichen Gründen des Warenaustausches), so konnte das Gold einfach nicht aus dem Lande wieder herauskommen, obwohl es infolge der von ihm ausgehenden Vermehrung der Geldzeichen und des gesetzlich fixierten Wertverhältnisses zwischen Gold und Geld, falls ein solches bestand, an Kaufkraft verloren hatte. Wo sollte es auch hin, wenn im Vergleich zur Vergangenheit die Wertminderung des Goldes in den Goldwährungsländern immer noch geringer war, als die Wertminderung im Vergleich mit den Papierwährungen anderer Länder. Nach Außen konnte es nicht, und im Innern wurde es behandelt wie zu einer Zeit, wo der freie Ausgang offen stand, nämlich als Deckungsmittel für weitere Notenausgabe. Die Folge war eine ständige Steigerung der Deckungsverhältnisse und dennoch ein weiteres Absinken der Kaufkraft der Währungseinheit, gemessen an den dafür käuflichen Warenmengen. Was daraus zu lernen war, ist dieses: Vorerst, daß die Höhe des Deckungsverhältnisses an sich nichts aussagt über die Kaufkraft der Währung, so wenig wie eine Geschwulst ein Zeichen von Kraft oder eine durch

Blutstauung gerötete Gesichtsfarbe ein Zeichen von Gesundheit ist. Dann aber dieses: Wenn man das Gold nicht mehr als Gold im Sinne der Goldwährung behandeln konnte, indem man es frei herein und aber auch heraus ließ, dann durfte man es auch nicht mehr als Gold behandeln, solange man es im Lande behielt.

Goldsterilisierung. Diese neue Einsicht und Praxis ging schließlich darauf hinaus, das hereinströmende Gold zu n e u t r a l i s i e r e n oder, wie man auch sagt, zu sterilisieren. Das Gold, dem der Ausweg verrannt war, mußte gleichsam gefesselt werden. Das geschieht heute durch eine bewußte Kreditpolitik der Zentralnotenbanken, die darauf hinausgeht, dem Verkehr durch Verkaufen von Staatsschuldpapieren soviel Zahlungsmittel zu entziehen, wie ihm durch das hereinströmende Gold bei Ablieferung an die Notenbank zuströmen. Diese Maßnahme bewirkt, daß die Gesamtumlaufsmenge der Zahlungsmittel gleich bleibt und damit von der Geldseite her keine Einflüsse auf das Preisniveau ausgeübt werden. Für das Vermögen der Zentralnotenbanken bedeutet eine solche Politik eine Umschichtung zwischen Goldbestand und Wertpapierbestand. Eine solche Politik ist kostspielig. Sie kostet soviel, als durch die Menge an gesetzlich nicht vorgeschriebenem, zur Notendeckung nicht erforderlichem Gold an Zinsen entgeht.

Kredit und Goldverteilung. Die Maßnahme der Goldsterilisierung konnte nur ein Behelf sein. Sie vermochte wohl die Goldentwertung und damit die Steigerung des allgemeinen Preisniveaus zu verhindern; sie konnte aber dem Gold keinen Abzug nach außen verschaffen. Das trat erst ein, als große K r e d i t a k t i o n e n einsetzten. Durch diese wurde das vor allem in U. S. A. angehäufte Gold (über die Hälfte des Weltvorrates) wieder angemessen über die Welt verteilt — ein Prozeß, der seit einem Jahr in vollem Gange und noch nicht abgeschlossen ist. Der wirtschaftliche Sinn dieser Goldabflüsse aus U. S. A. ist der: die einseitigen Goldbewegungen der letzten Jahre seit 1914 nach den Vereinigten Staaten werden nunmehr ausgeglichen auf dem Kreditwege. Die Länder, von denen ursprünglich das Gold als Gegenwert von Wareneinfuhren stammte, kaufen das Gold auf Grund von Krediten zurück, und zwar hauptsächlich für Währungszwecke. Sie zahlen den Kredit im Laufe der Zeit in Form von Warenverkäufen wieder ab oder wollen ihn wenigstens so zurückzahlen.

Weltwirtschaft und Goldwährung. War die R ü c k k e h r z u r W e l t w i r t s c h a f t die erste Voraussetzung zur Wiedererrichtung der Goldwährungen, so ist die Verteilung der Goldvorräte die letzte Maßnahme zur völligen Ingangsetzung. Wir sprechen von einem „Zerren an der Golddecke“ und bezeichnen damit das Streben der einzelnen Länder, ihre Goldvorräte aufzufüllen. Trotzdem dieses Streben tatsächlich vorhanden und im Hinblick auf eine angemessene Verteilung der Goldvorräte vernünftig ist, wird es niemals ein erstrebenswertes Ziel sein, den größten Goldbestand der Welt zu besitzen. Das Bestreben der Zentralbankleitungen wird im Gegenteil danach gehen müssen, mit so wenig Gold als möglich auszukommen.

Gold im Innen- und Außenverkehr. In der Vergangenheit hatte das Gold die vornehme Aufgabe, das Landesgeld durch seine feste Bindung an das kostbare Metall in seiner Kaufkraft zu stützen und der Emissionslust der zahlreichen konkurrenzfreudigen Privatnotenbanken eine Schranke zu setzen. Diese Aufgabe ist heute hinfällig geworden. Sie ist von der mit dem Monopol der Notenausgabe ausgestatteten und dafür gesetzlich geregelten Politik der Zentralnotenbank übernommen. Die heutige Rolle des Goldes liegt in seiner Eigenschaft als einheitliche Wertunterlage der Währungen verschiedener Länder. Sie liegt nicht mehr auf dem Gebiet des Innenverkehrs, sondern auf dem des Außenverkehrs der Nationalwirtschaften. Vorläufig ist in allen Goldwährungsländern der innere Zahlungsverkehr entgoldet; auch dann, wenn wieder Gold im Inland umlaufen würde, würde bei den heutigen Zahlungssitten seine eigentliche Bedeutung ganz vorwiegend auf dem Gebiet des internationalen Zahlungsverkehrs liegen. Es würde die Rolle des Geldes übernehmen in den ganz bestimmten Fällen, wo die Wechselkurse sich so nach oben oder unten bewegen, daß im einen Fall die Goldausfuhr billiger ist als der Ankauf von Auslandswechseln (oberer Goldpunkt), und im anderen Fall die Goldeinfuhr billiger ist als der Umtausch von Auslandswechseln in Geld der Landeswährung (unterer Goldpunkt). Dann erst sind die Goldbewegungen wieder was sie sein sollen: Ausdruck der Wirtschaftsentwicklung der einzelnen Länder und Regulierung des Wirtschaftstempos. Goldabflüsse können dann wieder gelten als Symptom für eine Uebersteigerung, Goldzuflüsse als ein Symptom für eine Verlangsamung des Wirtschaftstempos. Das gilt mit dem Vorbehalt, daß die Goldbewegungen selbst wiederum sich nicht frei überlassen bleiben, sondern durch das Mittel der Diskontpolitik dem Willen der Zentralbankleitung unterworfen sind. Die Zentralbank aber muß im eigentlichen Sinne Vollzugsorgan der Wirtschaft und der jeweils gegebenen Kräfteverhältnisse gegenüber dem Ausland sein.

Die englische Stabilisierung. Unter den Stabilisierungen der europäischen Währungen nimmt die englische eine Sonderstellung ein. Sie ist die einzige Währung der kriegführenden Staaten, die wieder auf die Friedensparität gebracht worden ist. Dieselbe Pfundnote, die vor dem Kriege umlief, hat heute wieder die gleiche Kaufkraft gegenüber dem Gold wie vor dem Kriege. Sie hat nur soviel Kaufkraft verloren, als das Gold gegenüber den Waren an Kaufkraft verloren hat. Die deutsche Reichsmark hat zwar auch nach der Stabilisierung die gleiche Kaufkraft gegenüber dem Gold wie die Friedensmark; sie hat aber nichts mehr gemein mit der Papiermark, gegen die sie bei der Stabilisierung im Verhältnis von 1 Billion zu 1 umgetauscht wurde. Von den übrigen Staaten sind es nur die neutralen (Dänemark, Schweden, Norwegen, Holland, Schweiz), die die Friedensparität wieder hergestellt haben. Die übrigen Staaten haben entweder eine neue Währung geschaffen (Oesterreich, Ungarn, Rußland, Belgien), die zur früheren in einem

gesetzlich festgelegten Umtauschverhältnis steht, oder gegen die bei der Stabilisierung die frühere Währungseinheit umgetauscht worden ist, oder sie haben im Wege der Devalvierung für die alte Währungseinheit eine neue Goldparität festgesetzt, so daß ein größerer Nominalbetrag der dem Namen nach unverändert gebliebenen Währungseinheit erforderlich ist, um die gleiche Menge Gold wie nach der Friedensparität zu kaufen. Beispiele hierfür sind Italien und Frankreich.

Einzigartig wie seine Stabilisierung ist auch der Weg Englands zur Stabilisierung gewesen. 1914 wurde die Geldverfassung durch die Currency and Bank Notes Act, die die Voraussetzung zur Schaffung der Currency Notes schuf, entscheidend verändert und die Goldwährung dadurch praktisch aufgegeben. 1917, also bereits während des Krieges, wurde die nach ihrem Vorsitzenden Cunliffe benannte Währungskommission eingesetzt, die die Frage der Rückkehr zur Goldwährung zu untersuchen hatte. Im März 1920 erging das Goldausfuhrverbot, nachdem seit dem 22. September 1919 der Preis für die Unze Feingold in London wieder notiert wurde. Das Goldausfuhrverbot war bei seinem Erlaß bereits auf den 31. Dezember 1925 zeitlich beschränkt. Im April 1925 kam das Gesetz über die Rückkehr Englands zur Goldwährung (Goldstandard Act). Es war der Regierung bereits vorgelegt am 25. Februar 1925 und wurde vom Parlament angenommen am 6. Mai 1925. Im Mai 1928 erging das Gesetz über die Zusammenlegung der Banknoten und der Currency Notes, das uns noch ausführlich beschäftigen wird. Während mit dem Jahre 1925 die Rückkehr zur Goldwährung vollzogen war, handelte es sich in dem neuen Gesetz von 1928 darum, die seit 1914 gegebenen tatsächlichen Währungszustände zu legalisieren. Es handelte sich aber auch noch um ein Weiteres: um die Anpassung der neugeschaffenen Goldwährungsverfassung an neue Forderungen der Wirtschafts- und Währungspolitik.

Zweckmäßig wird man bei den folgenden Ausführungen die Frage der Rückkehr zur Goldwährung und die Frage der bisherigen Auswirkung der Goldwährung trennen von der Frage der eigentlichen Bankreform. Unter Bankreform ist die mit der neuen Währungsgesetzgebung erfolgte Aenderung des Notenbankwesens vorstanden. Darüber hinaus bleibt am Schluß unserer Ausführungen zu erörtern, welche Wünsche das neu geschaffene Gesetz noch offen läßt — die Wünsche nach einer grundlegenden Reform der Bank von England. Vorher aber erscheint es notwendig, einen knappen Ueberblick über einige Wesenszüge der englischen Wirtschaft allgemein und der englischen Bankorganisation im besonderen zu geben, um damit die Zusammenhänge zwischen Wirtschaft und Währung innerhalb der englischen Nationalwirtschaft anzudeuten, wie es bereits bei der Betrachtung der Weltwirtschaft und der automatischen Goldwährung versucht wurde. Die Haltung Englands in der Frage der Währungsstabilisierung und die ungelösten Schwierigkeiten

der englischen Goldwährung können nicht aus abstrakten Währungstheorien beurteilt, sondern nur aus der gegebenen wirtschaftlichen Situation heraus verstanden werden.

II. Wirtschaft und Währung.

1. Die Eigenart der englischen Wirtschaft.

Innen- und Außenwirtschaft. Engste Verbundenheit mit der Weltwirtschaft nach allen Seiten ist das hervorstehende Merkmal der englischen Wirtschaft. Daraus erst entsteht die Schwierigkeit der Währungsgestaltung. Der internationale Wirtschaftsverkehr, denken wir nur an den reinen Ein- und Ausfuhrhandel und an die Exportindustrie, und die nationalen Wirtschaftsbedürfnisse — Arbeiterlöhne, Lebenshaltungskosten — können zur selben Zeit entgegengesetzte Forderungen an die Währung stellen. Aber die Währung kann nicht beiden in besonderer Weise dienen. Innenwirtschaft und Außenhandel können nicht wasserdicht gegeneinander abgeschlossen werden.

Zahlungsbilanz. England hat seit Jahrzehnten eine passive Handelsbilanz und eine aktive Zahlungsbilanz mit bedeutender Kapitalausfuhr. Der Ueberschuß der englischen Wareneinfuhr wird durch Dienstleistungen im Transport-, im Kommissionsgeschäft und anderswo, vor allem auch durch Erträgnisse aus ausländischen Kapitalanlagen, bezahlt.

Der englische Außenhandel der Nachkriegszeit zeigt folgende Ziffern (reiner Warenverkehr in Millionen Pfund Sterling):

	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhrüberschuß
1913	768,7	634,9	133,8
1919	1626,2	963,4	662,8
1920	1932,6	1558,0	374,6
1921	1085,5	810,3	275,2
1922	1003,1	823,1	180,0
1923	1096,2	885,7	210,5
1924	1277,4	940,9	336,5
1925	1320,7	927,4	393,3
1926	1242,9	777,5	465,4
1927	1219,4	832,2	387,2

Der Umfang der Goldein- und -ausfuhr war:

	Einfuhr	Ausfuhr	Ein- oder Ausfuhrüberschuß
1922	34,5	44,8	+ 10,3
1923	44,0	57,4	+ 13,4
1924	35,8	49,4	+ 13,6
1925	41,5	49,7	+ 8,2
1926	38,5	27,1	— 11,4
1927	32,4	28,1	— 4,3

Die Neuemissionen in ihrer Verteilung auf das Vereinigte Königreich und Uebersee (Britisch und Ausland) betragen in Millionen Pfund Sterling:

	Vereinigtes Königreich	Uebersee (Britisch u. Ausland)	In % Ver. Königreich	In % Uebersee
1920	324,5	59,6	84,5	15,5
1921	100,0	115.7	46,4	53,6
1922	100,5	135,2	42,6	57,4
1923	67,6	136,1	33,2	66,8
1924	89,3	134,2	39,9	60,1
1925	132,1	87,8	60,1	39,9
1926	140,9	112,4	55,6	44,4
1927	176,0	138,7	55,9	44,1

Die amerikanischen Auslandsemissionen der gleichen Jahre betrugen vergleichsweise in Millionen £:

		in % der Gesamtemissionen
1920	82	11,0
1921	114	15,5
1922	138	15,7
1923	57	6,4
1924	206	18,0
1925	225	17,6
1926	237	18,2
1927	322	20.3

Die gesamte internationale Zahlungsbilanz Englands in den letzten Jahren, verglichen mit dem Friedensjahr 1913, stellt sich (nach dem Economist vom 11. 2. 28) folgendermaßen dar:

Millionen £

	1913	1924	1925	1926	1927
Geschätztes Nettoeinkommen aus überseeischen Kapitalanlagen	210	220	250	270	270
Geschätztes Nettoeinkommen aus der nationalen Schiffahrt	94	140	124	120	140
Geschätzte Eingänge aus kurzfälligen Zinsen und Kommissionen	25	60	60	60	63
Geschätzte Eingänge aus anderen Dienstleistungen	10	15	15	15	15
Geschätzter Ueberschuß von Regierungseingängen	—	—	—	3	—
Summe:	339	435	449	468	488
Abzüglich geschätzter Ueberschuß der Staatsausgaben in Uebersee	—	25	11	—	—
Ueberschuß mit Nichtwarencharakter:	339	410	438	468	488
Nettowaren-Defizit (d. h. Ueberschuß d. Einfuhr v. Waren u. Gold über der Ausfuhr)	158	324	384	475	392
Nettoüberschuß auf Einkommenkonto:	181	86	54	·/· 7	96

Der Nettokapitalexport ergibt sich nach anderer Berechnung, in Uebereinstimmung mit der nachstehenden Tabelle, wie folgt:

	1924	1925	1926	1927
Uebersee-Emissionen in London	134	88	112	139
Abzüglich Tilgungsfonds (für Staatsschulden)	—20	—20	—20	—20
Abzüglich Zahlungen der Bank von Frankreich an die Bank von England	— 5	— 5	— 7	—37
Saldo von Kapitaleingängen (—) und Ausgängen (+)	—23	— 8	—92	+14
Nettokapitalexport	86	54	— 7	96

Staatsschuldenwesen. In untrennbarem Zusammenhang mit der Währungsgestaltung steht das Schuldenwesen eines Staates. Ist doch der Staat der größte Schuldner und als solcher an der Werterhaltung, Wertminderung oder Wertsteigerung der Währung schon in seiner Schuldnereigenschaft erheblich interessiert. Noch stärker wird sein Interesse, wenn er dem Ausland gegenüber verschuldet ist. Begreiflicherweise hat er als Inlandsschuldner ein entgegengesetztes Interesse an der eigenen Währung wie als Auslandsschuldner in Fremdwährung. Das Verhalten des Staates in Währungsfragen würde gegebenenfalls ein ganz anderes sein, je nachdem, ob seine gesamten Schulden ausschließlich in Inlandswährung oder in einer Auslandswährung oder zu gleichen Teilen in inländischer und ausländischer Währung aufgenommen sind. Nicht überflüssig zu sagen, daß der Staat nicht zuerst oder gar ausschließlich nach seinem Interesse als Schuldner handeln kann.

Die englischen Staatsschulden betragen (in Millionen Pfund) in den Jahren

	innere Schuld	äußere Schuld	zusammen
1914	649,77	—	649,77
1918	—	—	5871,85
1920	6550,06	1278,71	7828,77
1928	6432,34	1095,23	7527,57

Die englische Regierung hat angesichts ihrer außerordentlich hohen inneren Schulden bei der Anstrebung der Goldwährung auf Basis der Friedensparität erheblich gegen ihr eigenes enges Interesse als Schuldner gehandelt.

Im Vergleich zu den gegebenen Ziffern ist erwähnenswert, daß die amerikanischen Staatsschulden im Laufe von acht Jahren um ein Drittel oder um jährlich eine Milliarde Dollar reduziert worden sind: Sie betrugen 1919 noch 5350 Millionen Pfund, und im Jahre 1928 nur noch 3707 Millionen Pfund (Times vom 24. April 1928, S. 23).

Zusammenfassung: Englands Handel ist vorwiegend Welthandel. Englands Industrie ist vorwiegend Exportindustrie. Englands Bankwirtschaft dient vorwiegend dem internationalen Zahlungs- und Kreditverkehr. Englands Volksvermögen liegt zu einem großen Teil im Ausland. England ist Gläubigerland. Ob Rentnerstaat oder nicht, so sind doch seine

Rentner und die Kapitalanleger überhaupt größtenteils dem Ausland gegenüber Gläubiger. Sind auch die Interessen der einzelnen Wirtschaftsgruppen der Währung gegenüber verschieden, die der Fabrikanten andere als die der Händler, die der Bankiers andere als die der Arbeiter und der Rentner, entsprechend den ungleichen ökonomischen und sozialen Auswirkungen von Inflation und Deflation, so fordert mit einem Wort die so eng und so vielfältig mit der Weltwirtschaft verknüpfte englische Kreditwirtschaft eine stabile Währung, die im Innern dem Handel eine brauchbare Tauschbasis, der Produktion eine brauchbare Kalkulationsgrundlage, der Gesamtwirtschaft eine sinnvolle Einkommensverteilung gewährleistet und nach außen ein möglichst gleichbleibendes Austauschverhältnis der Währungen gegeneinander bietet und die Voraussetzung bildet für internationale Arbeitsteilung und internationalen Güteraustausch.

Sieht man die Volkswirtschaft einmal an als ein in den kleinsten Teilen zusammenhängendes Preisgefüge, das von einem stabilen Geldwesen getragen ist und innerhalb dessen sich alle wirtschaftlichen Vorgänge abspielen, so bedarf es kaum des einzelnen Nachweises dafür, daß Währungsschwankungen dieses Preisgefüge zerstören, dadurch den gebundenen Kreislauf sprengen und in gesetzlose Teilbewegungen atomisierter Preisbildung auflösen, die vom Zerfall anderer Teilbewegungen leben. Für die englische Industrie genügt der Hinweis auf die Baumwollindustrie, die größte Industriegruppe des Landes nach ihrem Anteil am Gesamtexport. Sie gelangte infolge günstiger Kreditmöglichkeiten und Produktionsbedingungen, die beide auf die Inflation zurückzuführen sind — letztere dank billiger Rohstoffbeschaffung durch das im Ausland viel höher als im Inland bewertete Pfund —, zu übergroßer Betriebsausnützung und Betriebsvermehrung. Seit dem Jahre 1920, wo die Inflation ihren Abstieg nahm, bis auf den heutigen Tag (Drohung der Aussperrung von 500 000 Textilarbeitern) befindet sich die Baumwollindustrie in Schwierigkeiten, die weder durch Produktionseinschränkung, noch durch Betriebsstillegungen, Arbeitszeitverkürzungen und Kartellierungen gemeistert werden konnten und auch bis zur Beseitigung der chronischen Kapitalübersetzung nicht gemeistert werden können. Die Krisis in der englischen Schwerindustrie (Kohle, Eisen und Stahl) ist ebenfalls zu einem Teil durch die inflationsbedingte Verschiebung des inneren und des äußeren Preisniveaus verursacht, obwohl hier außerdem noch ungünstige produktionstechnische und finanzierungsmäßige Gründe vorliegen. Für das englische kurzfristige Finanzierungsgeschäft bestand während der Inflation die Gefahr, daß das Pfund wegen des damit verbundenen Valutarisikos vom internationalen Handel gemieden und vom Dollar verdrängt wurde. Die Gefahr ist denn auch eingetreten, mitverursacht durch die höheren Zinssätze des Londoner gegenüber dem New-Yorker Akzeptmarkt. Es kam so, daß der englische Import zum Teil mit dem Dollarakzept finanziert wurde, geschweige daß der außerenglische,

internationale Warenhandel wie früher nur mit dem Pfundakzept finanziert worden wäre. Für den englischen Außenhandel seinerseits bestand die Gefahr, daß das hohe inländische Preisniveau zu verstärkter Wareneinfuhr und zu einer weiteren Verschlechterung des Pfundes führen würde, soweit die Einfuhr nicht auf Kredit erfolgte. Wenn sie auf Kredit erfolgte, so war der Kredit eine Hinausschiebung der Gegenleistung und aber auch eine Hinausschiebung der Währungsverschlechterung oder doch wenigstens die Verstärkung der Exportproblematik. Für den Rentner brachte die englische Inflation recht empfindliche Verluste infolge Verschlechterung des Pfundes. Für den Arbeiter ergab sich infolge der Währungsschwankungen der scharfe, wenn auch durchweg erfolgreiche Kampf um den Reallohn bei steigenden Lebenshaltungsziffern.

England hätte in der Verschlechterung seiner Währung unmöglich auch nur annähernd so weit kommen können wie Deutschland oder Rußland oder auch nur wie Frankreich. Selbst wenn es seine Währung in gleichem Maße verschlechtert haben würde wie irgendein anderes Land, so würde England dank seiner ihm eigenen Wirtschaftsstruktur ungleich mehr Schaden davon gehabt haben. Eine Stellung wie die Londons war eben nur einmal in der ganzen Welt zu verlieren. Ganz abgesehen davon enthielt die einzigartige Tradition Englands als ältestes und führendes Goldwährungsland unleugbare Verpflichtungen gegenüber sich selbst und der Welt.

(Fortsetzung folgt.)

Gratisaktien und Bezugsrecht.

Von J. Lott, Frankfurt a. M.

1. Rechtsgrundlagen.

Eine Untersuchung über das Problem der Gratisaktien hat die formal juristische Seite desselben zunächst zu würdigen und vom tatsächlichen wirtschaftlichen Vorgang zu scheiden. Beide sind infolge der starken aktienrechtlichen Bindungen innerlich wesensfremd. Formal juristisch gesehen gibt es keine Gratisaktien, da einer Ausgabe von Aktien ohne Gegenleistung des Aktionärs in Höhe des ausgegebenen Nominalwertes der Aktien die Gesetzesbestimmungen des Aktienrechts im Wege stehen. Nach § 184 Abs. 1 HGB dürfen Aktien für einen geringeren als den Nennbetrag nicht ausgegeben werden. Eine Nichtbeachtung dieser Vorschrift bedeutet zwar nach Staub, Anm. 2 zu § 184 HGB, nicht Ungültigkeit der Emission; denn das „dürfen nicht" des Gesetzestextes sei nach dem ständigen Sprachgebrauch nicht einem „können nicht", also einem glatten Gesetzesverbot, gleichzusetzen. Das praktische Hindernis liege aber in der Weigerung des Registerrichters die Aktienemission ein-

zutragen.[1]) Der Sinn des § 184 HGB ist also ein doppelter, einmal soll grundsätzlich ohne Gegenleistung des Aktionärs von seiten der Gesellschaft keine Aktienemission erfolgen, sodann soll die Leistung des Aktionärs näherhin mindestens in Höhe des Nominalwertes der Aktien festgesetzt sein, damit nicht der in der Bilanz unter der Bezeichnung Aktienkapital erscheinende Gesamtnominalwert der ausgegebenen Aktien, der ständig in gleicher Höhe erscheint, zu einem bloßen Scheinwert ohne realen Hintergrund herabgedrückt werde. Zum anderen aber erscheint uns hier eine enge Beziehung zu § 213 HGB zu bestehen, der verbietet, daß, solange die Gesellschaft besteht, die Einlagen der Aktionäre weder zurückgefordert, noch zurückvergütet werden dürfen und der den Aktionären lediglich einen Anspruch auf den Reingewinn zuerkennt, soweit Gesetz oder Gesellschaftsvertrag einer Verteilung desselben nicht im Wege stehen. Eine Verletzung dieser zwingenden Vorschrift würde im Sinne des § 134 BGB gegen ein gesetzliches Verbot verstoßen und hätte Nichtigkeit der vorgenommenen Leistungen zur Folge, d. h. die Aktionäre könnten nicht Eigentümer der an sie erfolgten Leistungen in Geld bzw. Gütern oder verbrieften Anteilrechten werden. Eine Ausgabe von G r a t i s aktien im eigentlichen Sinne des Wortes, d. h. ohne Gegenleistung des Aktionärs wäre im Sinne des § 213 HGB eine Kapitalrückzahlung, die dieser indirekt verbietet (vgl. Staub, Anm. zu § 213), und somit nach § 134 BGB nichtig. Wenn also eine Aktienemision ohne Gegenleistung in Höhe des ausgegebenen Nominalwertes der Aktie nach den bestehenden Gesetzesvorschriften nicht möglich ist, so muß bei einer Emission zu Lasten des Reingewinnes, zunächst eine A u s s c h ü t t u n g[2]) in Höhe der Emissionssumme und eine nachfolgende Wiedereinziehung als L e i s t u n g d e r A k t i o n ä r e[3]) auf die emittierten Aktien erfolgen. Nun bestimmt aber der § 211 HGB, daß die Verpflichtung des Aktionärs zu Kapitalleistungen durch den Nennbetrag seiner Aktie begrenzt ist, falls der Ausgabepreis nicht ein höherer war. Soll also eine Emission zu Lasten des Gewinnes geschehen, so ist dem Aktionär in jedem Falle freie Wahl zu lassen zwischen der Ausbezahlung des

[1]) Weiter geht eine Auslassung des Reichsfinanzhofes vom 14. Dezember 1920, wenn gesagt wird: „Die Ausgabe von Gratisaktien im eigentlichen Sinne ist nach deutschem Recht durch den § 184 HGB ausgeschlossen." Zur Beseitigung des Hindernisses des § 184 Abs. 1 HGB schlägt F ü r n r o h r i. d. Dtsch. Steuerztg., X. Jahrg. 1921/22, S. 123 ff., eine Aenderung des § 184 HGB vor: „Für einen geringeren als den Nennbetrag dürfen Aktien nur dann ausgegeben werden, wenn die Gesellschaft selbst den Unterschiedsbetrag aus ihrem Reinvermögen dem Grundkapital zuführt."

[2]) Vgl. auch Entscheidung des Landesfinanzamtes Nürnberg vom 15. Dezember 1921, zit. b. Emge, Gratisaktien und Steuer, Bln. 1923, S. 1: „Rechtlich ist bei der Vorschr. des § 184 HGB Abs. 1 die Kap.-Erhöhung nur auf dem Wege über die Gewinnausschüttung zulässig."

[3]) ebenda: „rechtlich jedoch ist eine Kapitalerhöhung nur möglich durch Einzahlung seitens der Aktionäre bzw. bei Gratisaktiengewährung durch eine vorhergehende Gewinnausschüttung und darauffolgender Wiedereinziehung."

ihm zustehenden Gewinnanteils und dem Bezug der Aktien.[4]) Sowohl der § 186 Abs. 2 HGB wie § 279 Abs. 1 HGB statuieren die Bareinzahlung als Regel, gestatten aber auch bei Erfüllung bestimmter vom Gesetzgeber festgelegter Bedingungen statt der Bareinlage solche Einlagen, die nicht durch Barzahlung erfolgen. Hierzu rechnet Staub[5]) die Einbringung von Forderungen gegen die Gesellschaft. Wohl bestimmt der § 221 HGB, daß die Aktionäre von den in §§ 211 und 220 HGB bezeichneten Leistungen nicht befreit werden, auch daß sie Forderungen an die Gesellschaft gegen diese Leistungen nicht aufrechnen können. Dies betrifft indessen nur ein Aufrechnungsverbot einseitiger Leistungen, wohl aber ist nach § 387 BGB ein Aufrechnungsrecht gegeben für gegenseitige Leistungen, die dem Gegenstande nach gleichartig und nach der Zeit fällig sind. Eine tatsächliche Ausschüttung des Gewinnes d. h. Auszahlung und Wiedereinziehung ist also rechtlich gar nicht erforderlich. Es genügt vielmehr ein formell gefaßter Ausschüttungsbeschluß, der dem Aktionär ein Forderungsrecht gegen die Gesellschaft zuerkennt, das gegen die gewährten Aktien entsprechend den Bestimmungen des § 387 BGB aufgerechnet werden kann.[6]) Auf je 100 M. Forderung des Aktionärs auf Gewinn können somit 100 M. Nominalwert „Gratisaktien" verrechnet werden.

Von diesem Standpunkt aus erfolgt also eine Sacheinlage des Aktionärs in Form des Rechtsanspruchs auf den Gewinn, den die Gesellschaft in Höhe des Wertes der Gratisaktie berechnet. Diese Auffassung der Leistung einer Sacheinlage vertritt auch eine Entscheidung des Reichsgerichts von 1924, in der es sagt: „Zutreffend geht das Oberlandesgericht davon aus, daß bei einer Kapitalerhöhung, die durch Ausgabe sogenannter Gratisaktien erfolgt, nicht Bareinlagen geleistet werden ... und weiter: „Gegenstand der Einlage ist nicht von außen zugeführtes Geld, sondern der Anspruch der Aktionäre auf erwirtschafteten Gewinn, der mit dem Preise der neuen Aktien verrechnet wird."

Es zeigt sich also, daß, um den Bestimmungen des § 184 Abs. 1 HGB genüge zu leisten, von der über die Kapitalerhöhung beschließenden G. V. eine Ausschüttung, wenn auch nur formell, zu beschließen ist, und daß die hierdurch entstehenden gegenseitigen Forderungen entsprechend den Bestimmungen des § 387 BGB gegeneinander aufgerechnet werden können. Ob diese Ausschüttung tatsächlich erfolgt oder nicht, ist unerheblich. Wesentlich ist aber das Entstehen eines Forderungsrechtes gegen die Gesellschaft auf seiten des Aktionärs, damit die Aufrechnung der gegenseitigen Leistungen erfolgen kann. Lehmann[7]) bezeichnet die Gratisaktien, die mit einem gleichzeitigen Gewinnausschüttungsbeschluß entstehen, als unechte, weil sich diese Emission nicht von einer gewöhnlichen Kapitalerhöhung unterscheide. Der Aktionär erhält einen Gewinnanteil in Höhe des Nominalwertes der ihm zukommenden Gratisaktien zu-

[4]) derselben Auffassung Staub: Anm. 9a zu § 213 HGB. Lehmann, Bankarchiv, Jahrg. 1918, S. 264: „daß dem Aktionär bei der Ausgabe von Gratisaktien stets die Möglichkeit gewährt werden muß, anstatt der Aktien eine Barabfindung zu beziehen, ist die übereinstimmende Ansicht von Theorie und Praxis."

[5]) Vgl. Staub, Kommentar zum Handelsgesetzbuch, Anm. 1 zu § 279 HGB.

[6]) Vgl. Staub, Anmerkung 2 Abs. 2 zu § 279 HGB.

[7]) Lehmann a. a. O.: Bankarchiv, 18. Jahrg., S. 264, Spalte 1.

gesprochen, der beim Bezuge der Aktien als Bezugspreis gegen diese aufgerechnet wird. Den „unechten" stellt Lehmann die „echten" Gratisaktien gegenüber, die nach seiner Auffassung dann entstehen, wenn lediglich ein Kapitalerhöhungsbeschluß[8]) aber kein Beschluß über Gewinnausschüttung gefaßt wird. Ein Dritter (in der Regel wohl die Bank, in dem von Rosendorff zitierten Beispiel: ein Mitglied des Vorstandes zeichnet die Aktien gleich wie bei den ‚unechten'. Den hierzu erforderlichen Betrag erhält die zeichnende Bank ‚aus den freien Reserven oder aus Gewinn vorgeschossen'.[9]) Die Bank ist verpflichtet, die Aktien den alten Aktionären gratis anzubieten. Auch hier wird den Aktionären ein Wahlrecht gegeben. Die G. V.-Beschlüsse bestimmen nämlich, daß die Aktionäre, anstatt von dem Bezugsrecht Gebrauch zu machen, eine Summe in bar verlangen können, entweder von dem Dritten (der Bank) oder von der Gesellschaft." Der Unterschied zwischen „echten" und „unechten" Gratisaktien besteht also bei Lehmann darin, daß bei den „echten" lediglich zwischen Bank und Gesellschaft eine Aufrechnung erfolgt, so daß die Aktionäre ihre jungen Aktien scheinbar gratis beziehen, während bei den „unechten" die Bank an Stelle der Gesellschaft mit dem Aktionär den ihm durch die Gewinnausschüttung zukommenden Betrag gegen die gewährten Gratisaktien aufrechnet. Im Endeffekt zeigt sich somit bei den „echten" wie bei den „unechten" Gratisaktien dasselbe Bild, nämlich die Aufrechnung eines Forderungsrechtes gegen die Gesellschaft. Dieses Forderungsrecht resultiert aber, wie weiter unten noch dargelegt wird, nicht nur aus der Forderung auf ausgeschütteten Gewinn oder zu verrechnende Reserven, sondern es besteht, wenn wir dem tatsächlichen wirtschaftlichen Vorgang folgen, auch ohne daß es eines förmlichen Ausschüttungsbeschlusses der G. V. bedarf, infolge des durch die Verwässerung des seitherigen Aktienkapitals dem Aktionär entstehenden Vermögensschadens, zu dessen Restitution die Gesellschaft rechtlich verpflichtet ist.

[8]) Lehmann: „Zum Rechte der Gratisaktie." Bankarchiv 1918/19, S. 263ff.

Lehmann zitiert aus Rosendorff „Betrachtungen zur Bilanz- und Dividendenpolitik der A.-G. während des Krieges" (S. 113) die näheren Bedingungen, die die Auerbach A.-G. in ihrem Kapitalerhöhungsbeschluß aufgestellt hat, wie folgt: „Zum Zwecke der Einzahlung auf die Erhöhung zahlt die Gesellschaft an ein vom Aufsichtsrat zu bestimmendes Mitglied des Vorstandes 3,3 Millionen Mark. Die neuen Aktien werden diesem Mitglied des Vorstandes überlassen und von diesem die Verpflichtung übernommen:

1. die Einzahlung in bar zum Nennwert zu leisten,
2. die neuen Aktien den Stammaktionären mit einer Ausschlußfrist von drei Wochen, deren Beginn der Aufsichtsrat bestimmt, zum Bezug in der Weise anzubieten, daß zwei Aktien das Recht zum Bezuge einer neuen Aktie franko valuta zusteht.

Schlußscheinstempel tragen die das Bezugsrecht ausübenden Aktionäre. Diejenigen Aktionäre, welche das B. R. innerhalb der Ausschlußfrist nicht ausüben, erhalten von dem Uebernehmer gegen Vorlegung der Aktien für jede Aktie 500 M. Die Aktien, welche nicht bezogen sind, werden nach Bestimmung des Vorstandes verkauft. Aus dem Erlös werden zunächst diejenigen Summen dem Uebernehmer überlassen, welche derselbe an nicht beziehende Aktionäre zu zahlen hat. Der Ueberrest fällt der Gesellschaft zu und fließt zum gesetzlichen Reservefond. Soweit Aktien zur Abhebung der Zahlung von 500 M. bis zum 11. Dezember 1913 nicht vorgelegt worden sind, verfällt der Betrag zugunsten der Gesellschaft."

[9]) Wir berichtigen die Auffassung Lehmanns, daß der Vorschuß an die Bank aus dem Gewinn oder den Reserven zu zahlen ist, dahin, daß Verlust und Gewinn sowie Reserven lediglich Konten der Kapitalverrechnungsseite der Bilanz sind. Eine Zahlung kann nur aus den konkreten Vermögensgütern der Aktivseite der Bilanz erfolgen, aus Kassa, Bank, Wechselbeständen usw.

Wir fassen zusammen: Die Emission sogenannter Gratisaktien hat juristisch nach der herrschenden Auffassung der Literatur den Erfordernissen der §§ 184, 211 und 213 HGB zu entsprechen: Keine Unterpariemissionen also, keine Emission ohne Gegenleistung des Aktionärs mindestens in Höhe des Nominalwertes der ausgegebenen Aktien in bar oder in Einbringung gleichwertiger und fälliger Forderungsrechte, deren Wert nach § 387 BGB gegen den Wert der Aktien aufgerechnet werden kann.

2. Der wirtschaftliche Vorgang bei der Emission von Gratisaktien.

Eine Verbuchung der „echten" und „unechten" Gratisaktien zeigt im Ergebnis, daß zwischen beiden lediglich juristisch nicht aber wirtschaftlich ein Unterschied besteht. In beiden Fällen tritt innerhalb der konkreten Vermögensgüter der Aktivseite im Schlußergebnis keinerlei Veränderung ein. Eine solche weist nur die Passivseite der Bilanz aus. In der abstrakten Vermögenswertrechnung wird eine Gewinnziffer oder ein Teil der Passiven in Höhe der ausgegebenen Gratisaktien auf das Aktienkapitalkonto übertragen. Das bedeutet aber eine rein rechnerische Vermehrung des Aktienkapitals ohne Eingang eines diesem Verrechnungswerte entsprechenden Geld- oder Sachwertes auf der Vermögensseite. Nicht einmal eine Wertverschiebung ist innerhalb der Vermögenskontenreihe im Endergebnis eingetreten. Das Gesellschaftsvermögen bleibt gänzlich unverändert. Dagegen sinkt der Wert des alten Gesellschaftsanteils im Verhältnis der Nominalkapitalerhöhung. Er sinkt bei einer Erhöhung im Verhältnis von 1 : 1 genau auf die Hälfte seines früheren Wertes herab. Die Durchführung des Kapitalerhöhungsbeschlusses führt also zu einer rein rechnerischen Vermehrung des Aktienkapitals, damit gleichzeitig zu einer Vermehrung der seitherigen Anteilsrechte am Unternehmungsvermögen und somit zu einer willkürlichen Schädigung des Aktionärs, dessen Anteile im gleichen Maße, in dem die rechnerische Vermehrung des Aktienkapitals durchgeführt wird, entwertet werden. Hieraus entsteht aber für die Gesellschaft die aus dem § 826 BGB sich ergebende Pflicht der Restitutio. Da der Schaden ein Vermögensschaden ist, so ist er nach BGB § 249 in Verbindung mit BGB §§ 250 und 251 in Geld zu vergüten, wenn der Geschädigte es fordert; er kann jedoch auch in anderer Form ersetzt werden, insofern dadurch der schädigende Umstand beseitigt bzw. ausgeglichen wird. Dies geschieht durch die Gewährung eines neuen Anteilrechtes in Höhe des entstandenen Schadens. So kommen wir zu dem Ergebnis, daß durch die rein nominelle Erhöhung des Aktienkapitals und Vermehrung der Anteilsrechte auf der einen Seite den Aktionären ein Recht auf Schadensersatz gegen die Gesellschaft zusteht und damit eine Forderung in Höhe der Emissionssumme, die als Leistung bzw. als Einzahlung wiederum nach § 387 BGB gegen die zu gewährenden neuen Anteilsrechte aufgerechnet werden kann, wobei dem Aktionär freie Wahl zwischen Barvergütung und Aktienbezug zu lassen ist. Dieses freie

Wahlrecht zwischen Barvergütung und Aktienbezug muß dem Aktionär gewährt werden.[10])

Wirtschaftlich gesehen bedeutet also die Gewährung sogenannter Gratisaktien Entschädigung für die Wertminderung der alten Kapitalanteile. Es gibt daher im wirtschaftlichen Sinne ebensowenig Gratisaktien wie im juristischen. Nach durchgeführter Transaktion besitzen Aktionär und Gesellschaft im Gesamtwert das, was sie vorher hatten. Ersterer hat den gleich hohen Vermögensanspruch wie zuvor, allerdings geteilt in zwei oder mehr Anteilsrechte. Im Vermögen der Gesellschaft ist ebenfalls keinerlei Aenderung eingetreten. Und rechtlich erkennen wir weiter, daß wir den formalen Ausschüttungsbeschluß gar nicht nötig haben, wenn wir dem wirtschaftlichen Vorgang folgen und die Dinge nehmen, wie sie sich tatsächlich auswirken, als Vermögensschädigung des Aktionärs, aus der ein Forderungsrecht auf Schadensersatz nach § 826 BGB zusteht, das verwirklicht wird in der durch die Gewährung eines neuen Anteilsrechtes bzw. durch Barvergütung erfolgenden Wiedergutmachung des durch die Kapitalerhöhung entstandenen Vermögensschadens. Voraussetzung ist hierbei allerdings, daß der entstandene Schaden mindestens die Höhe des ausgegebenen Nominalwertes der neuen Aktien erreicht, was in der Regel der Fall sein wird, da eine Emission von Gratisaktien ja nur für hochprozentige Papiere in Frage kommt.

Ehe wir jedoch den Begriff der Gratisaktien festlegen, wollen wir die Auffassungen des seitherigen Schrifttums kurz darlegen.

Bernicken[11]) bezeichnet die Gratisaktie als „Gewährung eines Anteilrechtes, bei dem der Bezugspreis ganz oder teilweise von der Gesellschaft selbst, statt des Aktionärs getragen wird". Lehmann[12]) versteht unter Gratisaktien „Aktien, deren Gegenwert materiell von der Gesellschaft einbezahlt und von den Aktionären materiell gratis bezogen werden können".

Mallachow[13]) sieht in der Gewährung von Gratisaktien „ihrer wirtschaftlichen Quelle wie juristischen Natur nach immer einen dividendenähnlichen Kapitalertrag; denn 1. die Gesellschaft bringe ihren Aktionären ein gewaltiges Opfer; 2. das Anlagekapital des Aktionärs werde durch das Unverteilbarwerden der verwendeten Teile des Reingewinnes vergrößert und infolgedessen die Gesellschaft um diesen Betrag ärmer".

Emge[14]) hat den Standpunkt Mallachows bereits als unhaltbar dargelegt. Er ist ja wirtschaftlich wie juristisch nicht zu vertreten. Im übrigen steht er zusammen mit der Auffassung von Andreae[15]), der nach Emge der Meinung ist, der Kapitalertrag liege darin, daß der Aktionär über seine Gratisaktie verfügen könne, in der Literatur ganz vereinzelt da.[16]) Auch

[10]) Rosendorff: Betrachtungen zur Bilanz- und Dividendenpolitik der A.-G. während des Krieges. S. 111. Staub a. a. O., S. 158, Anm. 9b.

[11]) Bernicken a. a. O., S. 287.

[12]) Lehmann a. a. O., S. 263.

[13]) Mallachow, Mitteilungen der Rechtsauskunftsstelle, 4. Jahrg., S. 239, zit. b. Emge a. a. O., S. 18.

[14]) Emge a. a. O., S. 18.

[15]) Andrea, Dtsch. Steuerztg., X. Jahrg., S. 123 f., 125; zit. b. Emge, S. 18.

[16]) Vgl. Emge a. a. O., S. 20: „Die weit überwiegende Zahl der Schriftsteller, die sich überhaupt mit dem wirtsch. Problem der Gratisaktie beschäftigt hat, verneint den Charakter wirtschaftlicher Gewinnausschüttung bei ihrer Ausgabe."

der Ansicht Andreaes vermögen wir uns nicht anzuschließen. Die Emission sogenannter Gratisaktien ist, wie wir gezeigt haben, ihrem innersten Wesen nach und tatsächlich eine Entschädigung an den Aktionär für erlittenen Kursverlust; der Aktionär kann nach wie vor nicht über mehr Vermögenswerte verfügen als vorher. Sie ist vom Gesamtvermögensstand der Gesellschaft gesehen, wie Fürnrohr sagt, „Gewinnzurückhaltung in festerer Form als diese auf Reservekonto oder Gewinnkonto möglich ist"[17]); sie ist nach einer Entscheidung des Landesfinanzamtes Nürnberg vom 15. Dezember 1921, zitiert nach Emge: „strengste Gewinnreservierung, also gerade das Gegenteil von Ausschüttung. Aber auch der Definition Lehmanns können wir nicht beipflichten. Wenn Lehmann unterscheidet zwischen „echten" und „unechten" Gratisaktien und nur die ersteren eigentlich gelten lassen will, so ist die Auffassung von der „materiellen Einzahlung der Gesellschafter" sowohl wie die von der „materiell gratis bezogenen Aktie" nur als juristische Konstruktion, dem in der Literatur reichlich abgegriffenen § 184 HGB genüge zu tun, vertretbar. Sie entfernt sich aber vom tatsächlichen Vorgang. Dies gilt erst recht für die sog. „echte" Gratisaktie. Gerade das Gegenteil eines Gratisbezuges ist ja praktisch der Fall: die Aktionäre verlieren am Kurs ihrer alten Aktie bei Kapitalverdoppelung den halben Substanzwert derselben und erhalten als Entschädigung dafür oder als Ausgleich des veränderten Kapitalbeteiligungsverhältnisses ein weiteres Vermögensanteilsrecht, so daß das alte Verhältnis rechnerisch und tatsächlich wiederhergestellt ist. So erfolgt also auch für den Fall, daß kein Ausschüttungsbeschluß, sondern lediglich ein Beschluß auf Kapitalerhöhung gefaßt wird und die Aktien durch die Bank den Aktionären angeboten werden, nur scheinbar ein Gratisbezug. In Wirklichkeit sind die Aktien mit dem Wertverlust der alten Aktien erkauft. Im übrigen zeigt sich uns das Ganze als abstrakter Vorgang in der Vermögensrechnung, als eine Wertumschichtung in der Kapitalverrechnung und eine dadurch hervorgerufene innere Wertänderung des seitherigen Vermögensanspruchs, dessen früherer Wert durch die Gewährung des neuen Anteilsrechtes restituiert wird. Was der Aktionär an Emissionskosten für den Bezug der Aktie zu zahlen hat, über die Kursschädigung seiner alten Aktie hinaus, das wird ausgeglichen einerseits durch den Wert des neuen Anteilrechtes und andererseits durch die in der „strengsten Gewinnreservierung" liegende Stärkung der Produktionskraft der Unternehmung, die in der Folge zu einer Steigerung des Ertrages und daher auch des Wertes der Kapitalanleihe führen wird.

Wenn wir nun entsprechend unserer Auffassung den Begriff der Gratisaktien formulieren, so definieren wir: „Gratisaktien sind auf einen bestimmten Nominalbetrag lautende Anteilsrechte am Gesellschaftsvermögen einer A.-G., die diese ihren Aktionären anläßlich einer rein nominell, d. h. ohne Eingang neuer Vermögenswerte durchgeführten Kapitalerhöhung als Entschädigung für die hierdurch entstehende Wertminderung der alten Anteilsrechte gewährt, wobei der Wert des entstandenen Schadens gegen den Bezugspreis der neuen Anteile aufgerechnet wird.

Bei der buchtechnischen Besprechung der Emission von Gratisaktien haben Schmalenbach und Fürnrohr[18]) treffender Weise einen Vergleich mit der reinen Sanierung als dem genau entgegengesetzten

[17]) Vgl. Fürnrohr, Dtsch. Steuerztg. S. 124.

[18]) Vgl. Fürnrohr a. a. O., S. 296, Spalte 2, Schmalenbach, Finanzierungen.

Fall gezogen. Auch bei der Kapitalherabsetzung muß dem Aktionär ein Ausgleich dafür geschaffen werden, daß beispielsweise der Nominalbetrag seines Gesellschaftsanteils auf die Hälfte seines Nominalwertes herabgestempelt wird oder dafür, daß seine zwei Aktien auf eine Aktie zusammengelegt werden. Dieser Ausgleich liegt darin, daß der jetzt nom. 1000-M.-Aktie nun derselbe Wert innewohnt wie früher den zwei Aktien mit je Nominalwert 1000 M. Hier also, wie Schmalenbach treffend sagt: „Wertkondensation" infolge Anteilszusammenlegung, bei der Emission von Gratisaktien dagegen Wertverwässerung infolge Anteilsvermehrung oder Anteilsteilung [19]).

Theoretisch gibt es also, wie wir aus der folgenden Darstellung des Wertes des Bezugsrechtes noch näherhin sehen werden, bei Ausgabe von Gratisaktien weder Gewinn noch Verlust. Ein Gewinn ist praktisch nur möglich als Spekulationsgewinn im Aktien- bzw. B.-R.-Handel, auch dadurch, daß das Bekanntwerden einer bevorstehenden Gratisaktienemission regelmäßig als günstiger Stand der Vermögenslage und günstige Ertragsaussicht für die Zukunft gewertet wird und daher eine Steigerung des Aktienkurses verursacht, die durchaus berechtigt ist, solange sie nicht Formen annimmt, die zur tatsächlichen Vermögenslage im Widerspruch stehen.

Wenn wir die Darstellung des wirtschaftlichen Vorgangs bei Ausgabe von Gratisaktien kurz zusammenfassen, so müssen wir sagen:

1. Die Emission von Gratisaktien ist vom Standpunkt der Gesellschaft aus keine Gewinnausschüttung, sondern strengste Gewinnreservierung und daher Stärkung der Produktionskraft des Unternehmens [20]).

2. Die Gratisaktienemission ist vom Standpunkte des Aktionärs aus keine Dividende in Aktienform, also kein Kapitalertrag, sondern Entschädigung durch ein neues Anteilsrecht für die willkürlich durch die rein nominelle Kapitalerhöhung herbeigeführte Wertminderung seines seitherigen Anteilsrechtes am Gesellschaftsvermögen.

3. Rechtlich erkennen wir den ganzen Vorgang bei Emission von Gratisaktien als Schädigung der seitherigen Anteilsrechte am Vermögen der Gesellschaft, woraus für die Gesellschaft die gesetzliche Verpflichtung entsteht, nach freier Wahl des Geschädigten den Vermögensschaden in Geld oder Anteilsrechten wieder gutzumachen.

Es bedarf also juristisch gar nicht eines Ausschüttungsbeschlusses oder Zahlung von Vorschüssen an die Emissionsbank um eine Gratisaktienemission möglich zu machen.

[19]) Anteilsteilung, wenn etwa eine Aktie mit Nominalwert 2000 M. geteilt wird in zwei Aktien mit je Nominalwert 1000 M.

[20]) Vgl. Emge a. a. O., S. 20: „Die weit überwiegende Anzahl der Schriftsteller, die sich überhaupt mit dem wirtschaftlichen Problem der Gratisaktien beschäftigen, verneint den Charakter wirtschaftlicher Gewinnausschüttung bei ihrer Ausgabe. Die Gründe der Minderheit sind leicht zu widerlegen."

3. Der theoretische Wert des B.R.[21]) auf Gratisaktien.

a) **bei einfacher Zuteilung:**

Börsenkurs 300 %, Zuteilung 1 : 1, Nom. Wert . 1000 M.

1 alte Aktie à 300 % Börsenwert	=	3000 M.
1 Gratisaktie	=	·· M.
2 Aktien haben Wert	=	3000 M.
1 Aktie hat Durchschnittswert	=	1500 M.
	=	150 %.

Der Wert des Aktienbezugsrechtes ist also

300 ·/· 150 = 150 %.

oder $W = \frac{A}{2}$, bei Zuteilung 1 : 1.

b) **bei ungleichem Zuteilungsverhältnis:**

Börsenkurs 200 %, Zuteilungsverhältnis 3 : 2, Nom. Wert 1000 M.

3 alte Aktien à 200 %	=	6000 M.
2 Gratisaktien	=	·/· M.
5 Aktien haben Börsenwert	=	6000 M.
1 Aktie hat Durchschnittswert	=	1200 M.
	=	120 %
Wert des B.R. somit 200 % — 120 %	=	80 %.

Da hier kein Bezugskurs festgesetzt ist, so ist in den uns für die Errechnung des Bezugsrechtes geläufigen Formeln B = 0 zu setzen und aus den Formeln zu entfernen.

Die erste vereinfacht sich dadurch wie folgt:

$$W = A - \frac{Ax + By}{x + y}$$

$$= A - \frac{Ax}{x + y} = A\left(1 - \frac{x}{x + y}\right)$$

Die zweite Formel verändert sich folgendermaßen:

$$W = \left(\frac{Ax + By}{x + y} - B\right)\frac{y}{x}$$

$$= \frac{Ay}{x + y}$$

Mit obigen Werten $W = \frac{200 \cdot 2}{5} = 80\,\%.$

Will ein Aktionär die Aktien nicht beziehen, so verkauft er seine drei Bezugsrechte à 80 % und erhält hierfür 240 %, so daß er nach durchgeführter Transaktion drei Aktien à 120 % = 360 % plus 240 % Kursverlustsvergütung in bar = 600 % besitzt, dasselbe was er vorher an Wert mit seinen drei unverwässerten Aktien besaß. Der neu in die Gesellschaft tretende Aktionär hat zunächst drei Bezugsrechte à 80 % = 240 % aufzuwenden und erhält dafür zwei Aktien, die zusammen einen Wert von ebenfalls 240 % besitzen.

[21]) B. R. = Bezugsrecht.

4. Die Frage des Gewinns bei Ausgabe von Gratisaktien.

Aus obiger Rechnung ergibt sich, daß es theoretisch und rein rechnerisch auch beim Gratisaktienbezugsrecht für den Aktionär weder Gewinn noch Verlust gibt. Anstatt drei Aktien à 200 % besitzt er nun fünf Aktien à 120 %. Ein Zweites ergibt sich hieraus zwingend, nämlich, daß alle juristischen Konstruktionen, die in der Gratisaktienausgabe Ertrags- oder Vermögensausschüttung sehen, abwegig sind. Weder das eine noch das andere ist der Fall, wie wir oben nachgewiesen haben. Es ist rechnerisch und theoretisch auch ohne Belang, ob der Aktionär sein Bezugsrecht auf die Gratisaktien ausübt oder dasselbe veräußert. Beim Verkauf des Bezugsrechts erhält er theoretisch die Kurseinbuße vergütet, die seine alte Aktie durch die Gratisaktienausgabe erleidet. Folgende Rechnungen verdeutlichen das Ausgeführte:

I. Fall:

Der Aktionär übt das B. R. aus:

a) Wert der Aktien vor Ausübg. d. B. R.: 3 alte Aktien á 200 % = 600 %
b) „ „ „ nach „ „ „ : 5 Aktien á 120 % = 600 %

V. & G. = ·/·

II. Fall:

Der Aktionär verkauft sein B. R.:

a) Wert der Aktien vor Ausübg. d. B. R.: 3 alte Aktien á 200 % = 600 %
b) „ „ „ nach „ „ „ : 3 Akt. á 120 % = 360 %
Erlös aus verkauftem B. R. = 3 · 80 % = 240 % 600 %

V. & G. = ·/·

III. Fall:

Verkauf der alten Aktien und Ergänzung durch neue Aktien:

a) Erlös aus 3 alten Aktien á 200 % = 600 %
b) Kauf von 3 B. R. á 80 % = 240 %
Bezugspreis für 2 Gratisaktien —
Kauf von 3 Aktien nach B. R.-Ausübg. á 120 % = 360 % = 600 %

V. & G. = ·/·

IV. Fall:

Eintritt eines neuen Gesellschafters durch Kauf von B. R.:

a) Kauf von 3 B. R. á 80 % = 240 %
b) Bezug von 2 Gratisaktien ohne Vergütung mit Gesamtwert . = 240 %

V. & G. = ·/·

V. Fall:

Barentschädigung an die nichtbeziehenden Aktionäre in Höhe des Wertes der Gratisaktien (120 % pro Aktie):

a) Wert der alten 3 Aktien vor der Gratisaktienausgabe = 600 %
b) Wert der alten Aktien nach Ausgabe der Gratisaktien
3 · 120 % = 360 %
\+ Barentschädigung an den Aktionär 2 · 120 % = 240 % = 600 %

V. & G. = ·/·

Diese Barauszahlung scheint Vermögensausschüttung zu sein. Sie ist es aber in Wirklichkeit nicht; denn die Gesellschaft wird sich durch den Verkauf der nichtbezogenen zwei Gratisaktien schadlos halten. Auf diese Weise erhält sie aus dem Markte wieder mit der einen Hand, was sie mit der anderen ausgegeben hat. Der Wert der

alten Aktie teilt sich entsprechend der rechtlichen Spaltung des einen Anteils in zwei Anteilsrechte nun in zwei gleich hohe Werthälften. Im Vermögen der Gesellschaft ist somit keinerlei Aenderung eingetreten, weder Zunahme noch Abnahme.

Ein Gewinn bei Ausgabe von Gratisaktien ist also nur möglich als Kursgewinn der alten Aktien durch Höherbewertung ihres inneren Wertes von seiten der Börse bzw. durch Ueberbewertung des Bezugsrechtes auf die jungen Aktien. Eine Steigerung des Kurses der alten Aktien tritt beim Bekanntwerden einer Gratisausgabe fast regelmäßig ein und nicht zu Unrecht. Denn sie ist in der Mehrzahl der Fälle das Anzeichen starker innerer Kapitalanreicherung der Unternehmung, die sie ausgibt. Dort, wo der Kurs der Aktien diesem Umstande noch nicht Rechnung getragen hat, erfolgt beim Bekanntwerden der Emission eine Steigerung des Kurses. Aber dieser Gewinn ist zunächst ein unechter, d. h. nicht realisierter Gewinn. Er ist im Aktienkurs enthalten und verteilt sich nach dem Bezuge der Gratisaktien, falls der Kurs sich hält, rechnerisch zu gleichen Teilen auf die beiden Aktien [22]), indem jede nun zum halben Werte des früheren Aktienkurses bewertet wird. Zum echten Gewinn wird er erst in dem Augenblick des Verkaufs der Anteile an der Börse bzw. gleichzeitigem oder späterem Wiedererwerb derselben zu einem billigeren Kurse. Er liegt also, wenn wir die Begriffe der „Organischen Bilanz" gebrauchen wollen, in der Differenz zwischen dem höheren Kurse des Absatzmarktes und dem billigeren Preise des Beschaffungsmarktes der Anteile.

Auch bei der Emission von Gratisaktien ist das Bezugsrecht Gegenstand des Börsenhandels und Grundlage der Marktbewertung sein oben dargestellter rechnerischer Wert.

Das Geld- und Bankwesen Sowjet-Rußlands.

Ein Ueberblick.

Von Franz Ruckdeschel, Kulmbach-Berlin.

Die Entwicklung des Geld- und Bankwesens der Sowjet-Republiken ist nur zu verstehen als Auswirkung der Wandlungen, welche sich seit 1917 in der russischen Wirtschaftspolitik vollzogen haben. Diese Wirtschaftspolitik gliedert sich in zwei scharf getrennte Perioden. Die Jahre 1918 bis 1920 standen unter dem Zeichen des sog. Kriegskommunismus; vom Frühjahr 1921 ab wird die „Neue ökonomische Politik" (russisch „nep") eingeschlagen. Aufgabe und Bedeutung des Geldes und der Banken im Rahmen dieser beiden Systeme waren denkbar verschieden.

Der Kriegskommunismus, der das Privateigentum beseitigte und die Privatinitiative unterband, stellte den Staat vor die Aufgabe, prinzipiell allen Staatsangehörigen Arbeit und Versorgung

[22]) bei Zuteilung 1 : 1.

zu gewähren. Er allein sollte über Umfang und Richtung der Produktion bestimmen und die Versorgung gemäß der ideologischen Grundlage dieser Wirtschaftspolitik unter restloser Ausschaltung des Marktes auf naturalwirtschaftlichem Weg organisieren. Der Nachweis über geleistete Arbeit (Arbeitsbücher!) verkörperte Recht und Anspruch auf Genußgüter.

Mit dieser Regelung der ökonomischen Beziehungen war das Idealbild der Bolschewiki von der sozialistischen Wirtschaft verwirklicht. Und da dieser Kriegskommunismus „für die endgültige Form der Wirtschaft der russischen Diktatur" gehalten wurde, war es nur folgerichtig, daß die Fragen der Geld- und Bankpolitik keinerlei Beachtung fanden. Denn innerhalb einer kommunistischen Naturalwirtschaft ist für Geld kein Raum, weder als Tauschmittel, noch als Mittel zur Kapitalbildung. Auch als Wertmesser verliert es jede Bedeutung. Die Banken wurden natürlich bald nach dem Oktobersieg der Bolschewiki im Jahr 1917 nationalisiert, ihre Kapitalien konfisziert. Organisatorisch wurden sie der ehemaligen Russischen Reichsbank unterstellt. Tatsächlich war das Banksystem jedoch völlig zerschlagen. Und die Geldpolitik beschränkte sich auf eine willkürliche Ausgabe von „Sowjetzeichen".

Nach russischen Berichten wurden zeitweilig 38 Millionen Menschen — ungerechnet die noch in geschlossener Haus- oder Dorfwirtschaft lebenden Bauern — naturalwirtschaftlich versorgt. Dennoch scheiterte das System am Individualismus der Bauern, die „der Vorhut der Revolution", der Industriearbeiterschaft, nicht zu folgen vermochten. Sie wehrten sich gegen entschädigungslose Zwangseintreibungen. Diese Aufstände im Verein mit den ausbrechenden Bürgerkriegen machten jede planmäßige, dazu stark zentralisierte Wirtschaftsführung unmöglich. Produktion und Güteraustausch gerieten ins Stocken. Da dem Staat weder aus Steuern noch aus weiteren Enteignungen Einkünfte zuflossen, bestritt er alle Ausgaben mit Hilfe der Notenpresse. Die Folge war naturgemäß eine weitere Entwertung des Rubels, der die russischen Ideologen jedoch „mit Gelassenheit und nicht ohne Wohlgefallen" zusahen. Denn die anhaltende Wertminderung kam einer fortgesetzten „Expropriierung" der Geldbesitzer gleich, verhinderte also eine neue, systemfremde Kapitalakkumulation, und bewirkte ferner, die theoretisch natürlich mögliche Form der Naturalwirtschaft als die einzig wünschenswerte erscheinen zu lassen.

Die 1920 zu Tage tretende Unmöglichkeit, die städtische Bevölkerung mit dem Nötigsten zu versehen, zwang zu einer Ueberprüfung des Systems. Das sensationelle Ergebnis der Beratungen auf dem 10. Parteitag der KPR war der völlige Bruch mit der bisherigen Wirtschaftspolitik. Die neuen Richtlinien wurden in der „N e p" verkündet.

Die „Nep" hatte in der Hauptsache zum Inhalt: Rückkehr zur Geldwirtschaft, Anerkennung des Privateigentums, Wiederherstellung des freien Binnenmarktes und Förderung der Privatinitiative — beides mit gewissen Beschränkungen —, Ersetzung von Zwangsablieferungen

an Bodenerzeugnissen durch Naturalsteuern. Damit erlangten Geld- und Bankwesen in der russisch-kommunistischen, nunmehr staatskapitalistischen Wirtschaft wieder die gleiche Wichtigkeit, die ihnen in den privatkapitalistischen Wirtschaften zukommt.

Beim Uebergang zur „Nep“ standen dem Staat keinerlei Mittel zur Verfügung. Er war daher genötigt, weiterhin Sowjetzeichen zu emittieren. Um so mehr wurde jedoch die Notwendigkeit erkannt „Maßnahmen zur Schaffung eines geregelten Geldumlaufs zu treffen“. Voraussetzung war ein ausgebautes Banksystem. Daher wurde am 4. Oktober 1921 die „Staatsbank der RSFRS“ gegründet und später zur „Staatsbank der UdSSR“ erhoben. Von der Regierung nur mit 2 Billionen Papierrubel ausgestattet, konnte die Bank an eine Regelung des Geldumlaufs, bzw. an eine Stabilisierung der Währung nicht sofort herangehen. Zunächst war sie bestrebt, sich einen Goldfonds zu schaffen. Dies gelang ihr durch Ankauf des im Ural vorhandenen ungemünzten Goldes, durch Devisenerlöse aus dem Export, durch Aufnahme des Goldes, das sich nach Wiederherstellung des Privateigentums ans Licht wagte. Nachdem im Herbst 1922 dieser Fonds auf rund 4 Millionen Goldrubel angewachsen war, gab die Staatsbank auf Grund der Ermächtigung vom 11. Oktober 1922 Ende November die ersten Tscherwontz-Noten aus, und zwar auf der Basis 1 Tscherwontz = 10 Goldrubel = 5,145 Dollar = 7,74 234 g Feingold. Statutengemäß muß die Deckung für die ausgegebenen Noten zu mindestens 25 Proz. in Edelmetallen und stabiler Auslandswährung bestehen, für den Rest in leichtveräußerlichen Waren, kurzfristigen Wechseln und anderen Schuldverschreibungen. Die Kreditgewährung an den Staat unterliegt besonderen Bedingungen. So müssen etwaige Darlehen in Banknoten an das Volkskommissariat für Finanzen zu mindestens 50 Proz. durch Edelmetalle, für den Rest durch Schuldverschreibungen des genannten Kommissariats gedeckt sein. Da Rußland die Stabilisierung seiner Währung aus eigener Kraft vornahm, konnten die Ausgabe wertbeständigen Geldes und die Balancierung des Etats zeitlich nicht zusammenfallen. Bis um die Wende 1923/24 mußten die Defizite im Staatshaushalt durch Ausgabe von Papierrubeln ausgeglichen werden. Erst von da ab gelang es durch verstärkte Aufnahme von Anleihen Ausgaben und Einnahmen im Gleichgewicht zu halten. Ueber zwei Jahre lang bestanden daher zwei Währungen nebeneinander, eine wertbeständige und eine schwankende und erst im März 1924, nach Festsetzung eines endgültigen Umrechnungsverhältnisses zwischen Tscherwonetz und Papierrubel auf der Grundlage 50 Milliarden Papierrubel = 1 Tscherwontz war die Reorganisation des Geldwesens beendet.

Die Einlösung der Papierrubel erfolgte im allgemeinen nicht gegen Tscherwontzen, sondern gegen neue Rubel, Staatskassenscheine, die das Finanzkommissariat höchstens bis zur Hälfte der umlaufenden Tscherwontzen ausgeben kann, abzüglich der Summe der Schuldverschreibungen, die vom Finanzkommissariat für aufgenommene Darlehen an die Staatsbank begeben wurden. — Dem Geldverkehr dienen ferner Scheidemünzen in Silber, Kupfer und Bronze.

Aehnlich wie die Bank von England hat die Staatsbank der UdSSR eine eigene Notenabteilung, die verpflichtet ist, zweimal monatlich Ausweise zu veröffentlichen. Es seien hier zwei Ausweise, der erstmalige vom 28. November 1922 und der vom 1. Juni 1928 wiedergegeben.

Ausweis der Notenabteilung vom 28. 11. 1922

(in Tscherwontzen)

Aktiva		Passiva	
Gold	406 528	An die Kasse der Bank abgelieferte Noten	200 000
Ausländische Banknoten	108 125	Freie Notenreserve	314 653
	514 653		514 653

Ausweis der Notenabteilung vom 1. 6. 1928

(in Tscherwontzen)

Aktiva		Passiva	
Gold	15 512 873	An die Kasse der Bank abgelieferte Noten	97 372 742
Platin	2 870 988	Freie Notenreserve	627 258
Ausländ. Banknoten	6 747 291		
Tratten in ausl. Währung	267 124		
Wechsel	72 327 737		
Lombardforderungen	273 987		
	98 000 000		98 000 000

Am 1. Juni 1928 betrug also (in Rubel)

der Umlauf an Staatsbank-Noten	973,7	Mill. Rubel
ferner der Umlauf an Staats-Papiergeld	453,6	„ „
Silbergeld	171,0	„ „
Kupfergeld	9,2	„ „
Broncegeld	4,7	„ „
Geldumlauf insgesamt	1612,2	Mill. Rubel

Die Staatsbank hat nicht nur für den Notenumlauf zu sorgen, sie ist auch zentrales Kreditinstitut. Obwohl sie in den Republiken zahlreiche Filialen unterhält, hat sie kein Monopol auf Kreditvermittlung. Aber die Finanzierung der vom Obersten Volkswirtschaftsrat beschlossenen Maßnahmen wird zum größten Teil durch sie getragen. Dadurch nimmt ihr Arbeitsgebiet einen Umfang an, wie wir es bei anderen Staats- und Notenbanken nicht zu finden gewohnt sind. Neben den üblichen Ueberweisungs-, Depot- und Akkreditivgeschäften pflegt die Staatsbank das Kreditgeschäft in folgenden Formen:

1. Diskontierung von Wechseln und anderen Schuldverschreibungen bis sechs Monate Laufzeit.
2. Kurzfristiger Kredit gegen Sicherstellung durch Depotwechsel, Warendokumente und andere Schuldverschreibungen bis 6 Monate Laufzeit.
3. Lombardkredit auf ausländische Effekten, Devisen usw.
4. Lombardkredit auf inländische Aktien, Anteilscheine, Obligationen und andere Wertpapiere von Gesellschaften, deren Statuten vorschriftsmäßig genehmigt sind, in einer von der Direktion festgesetzten und vom Finanzkommissariat bestätigten Höhe und Form.
5. Langfristiger Industriekredit mit bestimmtem Verwendungszweck auf Grund besonderer, von der Bank geprüfter Voranschläge des Kreditnehmers.
6. Annahme und Auszahlung von (verzinslichen) Geldeinlagen.

Ferner übernimmt die Staatsbank:

7. An- und Verkauf von Waren, die für den Verkehr freigegeben sind, für eigene und fremde Rechnung.

8. An- und Verkauf von ausländischen Wertpapieren, Tratten, Devisen und Edelmetallen im Rahmen bestehender Gesetze nach Weisungen des Finanzkommissars.
9. An- und Verkauf von Aktien, Obligationen usw. von Gesellschaften, deren Statuten vorschriftsmäßig genehmigt sind.

Diese dem Statut entnommene Aufgabenumgrenzung läßt nicht ohne weiteres die Rolle erkennen, welche der Staatsbank in der gesamten Wirtschaftsorganisation zukommt. Zum besseren Verständnis sei daher kurz auf den Aufbau der russischen Wirtschaft eingegangen.

Der höchsten Exekutive, dem Rat für Arbeit und Verteidigung, steht ein Beratungsorgan zur Seite, die Wirtschaftsplankommission. Im Einvernehmen mit dem Obersten Volkswirtschaftsrat und den Volkskommissariaten für Landwirtschaft, Finanzen, Außenhandel und Verkehrswesen werden von ihr „perspektivische" Pläne für den Ausbau der Wirtschaft aufgestellt. Von besonderem Interesse ist dabei jeweils der Produktions- und Finanzplan der Staatsindustrie, welche die gesamte Groß- und Mittelindustrie umfaßt, und damit rund 70 Proz. der Industriegütererzeugung. Die Finanzierung der Staatsindustrie, mit deren Verwaltung der Oberste Volkswirtschaftsrat betraut ist, erfolgt größtenteils auf dem Weg über die Staatsbank oder einige andere, von ihr abhängigen Banken, auf die noch eingegangen wird. An Mitteln stehen diesen zur Verfügung einmal die sog. Zweckdepositen, d. h. Einlagen staatlicher Stellen unter Angabe eines ganz bestimmten Verwendungszwecks („Plancharakter des Sowjetkredits") oder Einlagen von Trusts, anderen Organisationen und Privatpersonen. Eine besondere, aus den Vertretern der Banken bestehende Kommission arbeitet nun Pläne aus für die ungefähre Richtung der Banktätigkeit im kommenden Quartal. Die Pläne unterliegen der Bestätigung des Rates für Arbeit und Verteidigung; sie sind nicht bindend im Sinne von Budgetplänen. Sie haben den Zweck, die Richtung der Tätigkeit der Banken in Einklang zu bringen mit den Plänen der Industrie- und Handelsorganisationen und ein Hand-in-Hand-arbeiten der verschiedenen Kreditinstitute zu gewährleisten.

Der Gesamtausweis der Staatsbank vom 1. Juni 1928 hatte folgenden Inhalt: (Einheit 1000 Rubel):

Aktiva		Passiva	
Kasse	62 244	Kapital	250 000
Edelmetalle u. fremde Währung	262 562	Reservefonds	99 945
Effekten	238 468	Spezialreserven	6 037
Waren (und eigene Getreidegeschäfte)	1 794	Unverteilter Gewinn	31 777
Geschäfte für Rechnung des Finanzkommissariats (Darlehen an Industrie und Landwirtschaft)	267 671	Banknotenumlauf	973 728
Wechsel und Darlehen	2 767 043	Verbindlichkeiten (einschl. Spezialfonds des Finanzkommissariats)	1 666 908
Spezielle Darlehen an die Landwirtschaft	155 028	Regierungsfonds für Darlehen an Industrie und Landwirtschaft	265 680
Geschäfte für Rechnung des Verkehrskommissariats	20 242	Gebühren und Zinsen	151 809
Zinsen u. Verwaltungskosten	45 721	Zweiganstalten	131 223
Zweiganstalten	—	Sonstige Passiva	379 801
Sonstige Aktiva	136 135		
	3 956 908		3 956 908

Der Anteil der vorher genannten einzelnen Geschäfte an der Gesamttätigkeit der Bank ist aus der Bilanz einigermaßen ersichtlich. Das Warengeschäft z. B. erweist sich als recht unbedeutend. Im Hinblick auf den Ausweis der Notenabteilung vom gleichen Tag zeigt sich ferner, daß fast der gesamte Bestand an Edelmetallen und fremder Währung (nämlich 254 Millionen Rubel von 263) als Deckung für die ausgegebenen Noten dienen muß. Von dem Posten Wechsel und Darlehen in Höhe von rund 2767 Millionen beansprucht die Notenabteilung nur 723 Millionen. Die vorgenommene Zusammenfassung von Wechseln und Darlehen macht es leider unmöglich, in die Liquiditätsverhältnisse der Bank näher einzudringen. Die „Zweckkredite" (für Rechnung der Kommissariate) sind zweifellos überwiegend langfristig. Ihnen stehen Einlagen gleicher Liquidität gegenüber.

Die Kredite der Staatsbank für eigene Rechnung verteilten sich am 1. Juni wie folgt (in Millionen Rubel):

Staatsindustrie	1798,2	Genossenschaften	398,7
Mahlindustrie und Getreidehandel	59,6	Kreditinstitute	307,1
Staatshandel	218,4	Private	7,2
Verkehrsinstitute	85,8	Sonstige	67,3

Die Erträge der Staatsbank setzen sich in der Hauptsache aus Zinsen und Gebühren zusammen. Da ihr aus der Notenausgabe und den staatlichen Zweckdepositen dauernd große unverzinsliche Beträge zur Verfügung stehen, erreichte ihr Reingewinn im Geschäftsjahr 1926/27 (1. Oktober) fast 60 Proz. des Nominalkapitals.

Die Gründung der Staatsbank war nur der erste Schritt im Aufbau der russischen Bankorganisation. Es erwies sich als zweckmäßig, für bestimmte Aufgaben Spezialbanken ins Leben zu rufen. Dies geschah teils durch den Staat, durch die Staatsbank oder wie im Falle der Russischen Handelsbank, durch ausländisches Kapital. Die heute vorhandenen, unten aufgeführten Banken sind sog. gemischte Gesellschaften, d. h. Aktiengesellschaften unter obligatorischer Beteiligung des Staates (durch staatliche Institutionen oder Unternehmungen) zu mindestens 51 Proz. Die Gewinnverteilung erfolgt nach privatkapitalistischen Grundsätzen.

Als Träger der Banksysteme sind zu nennen:

1. Die Bank für langfristigen Kredit für Industrie und Elektrowirtschaft. Diese Bank, erst ganz kürzlich hervorgegangen aus der Vereinigung der Handels- und Industriebank und der Bank für Elektrowirtschaft, verdankt ihre Entstehung dem Bestreben, alle langfristigen Kredite durch eine Zentralstelle zu vergeben. Das erleichtert die Kontrolle darüber, ob die Richtung der Kreditgewährung mit dem Produktionsplan übereinstimmt. Die Staatsbank übertrug daher ihre langfristigen Kreditgeschäfte auf die Bank für langfristigen Kredit, während diese ihr die kurzfristigen Geschäfte zuführte. In der wiedergegebenen Bilanz haben sich diese Transaktionen noch nicht auswirken können.
2. Die Bank für Außenhandel. Sie hat die Finanzierung der Ein- und Ausfuhr im allgemeinen zur Aufgabe und im besonderen die Unterstützung derjenigen Wirtschaftsorganisationen, welche unter Durchbrechung des Außenhandelsmonopols die Berechtigung zum selbständigen Auftreten auf den Auslandsmärkten besitzen. Doch ist die Staatsbank auch selbst auf diesem Gebiete sehr tätig, und der Verkehr mit den Banken des Auslands erfolgt wohl ausschließlich durch sie.

3. Die Zentralbank für Kommunalwirtschaft und Wohnungsbau. Die Hauptaktionäre dieser Bank, welche das Recht zur Ausgabe von Obligationsanleihen besitzt, sind die lokalen Vollzugsausschüsse. Sie stellt die Zusammenfassung von Stadtbanken dar, unter denen die Moskauer Stadtbank alle übrigen an Größe und Bedeutung überragt. Der Zweck ist Förderung des lokalen Handelsverkehrs und der lokalen Industrie, der Gemeindewirtschaft und des Wohnungsbaus.
4. Die Allrussische Genossenschaftsbank bildet die Zentrale der Gewerbe- und Konsumgenossenschaften.
5. Die Landwirtschaftliche Zentralbank ist als die Spitze eines besonderen Kreditsystems für die landwirtschaftlichen Genossenschaften (die neben Handels- auch viele Produktivgenossenschaften umfassen), anzusehen, das jedoch stark dezentralisiert ist.

Alle diese Banken erhalten zur Pflege des Aktivgeschäftes neben Staatszuschüssen Kredite von der Staatsbank. Dadurch ist diese in die Lage versetzt, auf die Kreditpolitik der Banken bestimmend einzuwirken.

Auf dem Boden der stabilen Währung hat sich der Ausbau der russischen Bankorganisation überraschend schnell vollzogen. Es ist durchaus zweifelhaft, ob die heutige Organisation in allem Bestand hat, um so zweifelhafter, als auch die Währung selbst nicht ganz gesichert erscheint. Immerhin ist anzunehmen, daß die künftigen Jahre nicht von einem radikalen Systemwechsel in der gesamten Wirtschaftspolitik, sondern nur von Umbildungen erfüllt sein werden, die in ihrer Bedeutung zu begreifen ohne Kenntnis der bisherigen Entwicklung nicht möglich ist.

Kleine Beiträge.

Aenderungen der Deutschen Exportkreditversicherung.

Am 3. September 1928 tagte im Reichswirtschaftsministerium die als oberste Instanz der deutschen Exportkreditversicherung berufene Große Kommission, in der neben Vertretern der Reichsregierung und der beteiligten Versicherungsgesellschaften die Spitzenverbände des Handels und der Industrie, sowie der am Ueberseehandel interessierten Banken vertreten waren.

Die Kommission nahm den Jahresbericht über das mit dem 30. Juni 1928 abschließende Wirtschaftsjahr entgegen; die im Rahmen desselben gegebenen Ziffern weisen eine nicht unbeträchtliche Zunahme der Inanspruchnahme der Exportkreditversicherung, insbesondere der sog. Bündelversicherung, auf. Die bisher abgewickelten Schäden konnten durch die Prämieneinnahmen voll gedeckt werden; auch ist damit zu rechnen, daß auch die noch nicht abgerechneten Schäden einen Rückgriff auf den vom Reich zur Verfügung gestellten Garantiefonds nicht erforderlich machen.

In der Sitzung wurde außerdem ein Referat über die mit den Vertretern der Spitzenverbände des Exporthandels geführten Verhandlungen gehalten. Zu den in diesen Verhandlungen erzielten Ergebnissen, die teilweise auf eine Abänderung der Versicherungs-

bedingungen hinauslaufen, teilweise Aenderungen in der organisatorischen Aufziehung der Exportkreditversicherung bedeuten, erklärte die Kommission die beantragte Zustimmung.

Indem im übrigen auf den informatorischen Aufsatz in Heft 24, 4. Jahrgang, dieser Zeitschrift verwiesen wird, seien die eintretenden Aenderungen in nachstehendem kurz zusammengestellt:

1. Nach den Versicherungsbedingungen (§ 3 AVB) setzt ein Anspruch auf Entschädigung voraus, daß der Versicherungsnehmer den Nachweis der Uneinbringlichkeit führt, also die Insolvenz des ausländischen Schuldners darlegt. Das konnte er bisher nur dadurch, daß er den Konkurs des Schuldners oder einen Akkord- oder Moratoriumsantrag desselben oder fruchtlose oder aussichtslose Zwangsvollstreckung gegen ihn beweist; daneben war als Grundlage für die Insolvenzfeststellung ein Testat des deutschen Konsuls, eines Havariekommissars des Vereins Hamburger Assekuradeure oder einer im Vertrag bezeichneten Bank, das den Schuldner als insolvent erklärt, zugelassen.

Die Praxis hatte ergeben, daß namentlich im überseeischen Geschäftsverkehr die damit gegebenen Möglichkeiten, dem Exporteur zu einer Entschädigung zu verhelfen, vielfach versagten. Insbesondere waren Insolvenztestate von Konsuln, Havariekommissaren oder Banken tatsächlich nicht zu erlangen, weil die zuständigen Stellen teils die mit der Ermittlung des Sachverhalts verbundenen Weiterungen scheuten, teils aus grundsätzlichen Erwägungen es ablehnten, einen von Amts wegen noch nicht als insolvent gekennzeichneten Schuldner als insolvent zu bezeichnen.

In Zukunft wird, durch entsprechende Ergänzung des § 9 der Versicherungsbedingungen dem Versicherungsnehmer das Recht gegeben, das Material, aus dem er die Zahlungsunfähigkeit seines Schuldners entnimmt, dem Exportkreditversicherungsausschuß zur Prüfung zu unterbreiten mit der Wirkung, daß, wenn der Exportkreditversicherungsausschuß zu dem Schluß gelangt, daß die Nichtbezahlung der Forderung offenbar auf Zahlungsunfähigkeit des Schuldners zurückzuführen ist, die Uneinbringlichkeit als nachgewiesen, der Versicherungsfall also als dem Grunde nach eingetreten zu gelten hat.

2. Einen bei der Exportkreditversicherung von den Exporteuren besonders stark kritisierten Punkt bildete das System der Selbstbeteiligung des Versicherungsnehmers am Risiko. Zwar bestand Einhelligkeit zwischen Versicherungsgesellschaften und Exporteuren darüber, daß der Exporteur auch von versicherten Forderungen einen Teil des Risikos tragen müsse, weil risikoloser Export zu leichtfertigen und volkswirtschaftlich ungesunden Geschäften verleiten würde. Aber die Exporteure beanstandeten den Grundsatz, daß die Selbstbeteiligung als ein im Regelfall 33⅓ Proz. ausmachender Teil der Faktura berechnet werde, als unbillig und unzweckmäßig. Unbillig aus dem Grunde, weil die Selbstbeteiligung ohne Rücksicht auf das im wesentlichen von der interessevollen Arbeit des Exporteurs oder seines Vertreters abhängige Ergebnis des Insolvenzfalles

erfolge; unzweckmäßig deshalb, weil das Fehlen eines Interesses auf seiten des Versicherungsnehmers an der Erzielung hoher Provenues sich durch niedrigere Konkursquoten usw. praktisch dokumentieren werde. In Würdigung dieser von Exporteurseite geltend gemachten Gesichtspunkte haben sich Versicherungsgesellschaften und Exporteure unter Zustimmung des Ministeriums dahin geeinigt, daß in Zukunft die Selbstbeteiligung bestehen soll

a) in einem Prozentsatz aus der Faktura, der ungefähr die in dem Geschäft liegende Verdienstspanne erfassen soll, damit also bewirkt, daß im Schadensfall der Exporteur den mit dem Geschäft verbundenen Verdienst „vorweg“ verliert;

b) in einem nach der mehr oder weniger günstigen wirtschaftlichen Lage der einzelnen Länder zu staffelnden Prozentsatz vom Ausfall. Dieser Prozentsatz wird sich zwischen 20 und 40 % bewegen und für jedes Land tarifmäßig festgesetzt werden. Die Einstufung in diesen Rahmen erfolgt durch den Exportkreditversicherungs-Ausschuß, also unter Mitwirkung von erfahrenen Exportpraktikern aus Handel und Industrie und aus dem Kreise der am Exporthandel interessierten Banken.

Die Neuerung wirkt sich in der Weise aus, daß je höher der auf eine versicherte und notleidend gewordene Forderung erzielte Eingang ist, desto günstiger der Exporteur mit seiner Entschädigung abschneidet.

3. Die dritte sachliche Aenderung bedeutet eine Besserstellung des Versicherungsnehmers hinsichtlich der Fristen und Prozentsätze der zu zahlenden Entschädigung. Grundsätzlich ist die Entschädigung fällig, wenn der Ausfall dem Betrage nach feststeht. Steht der Betrag sechs Monate nach dem Protest oder Insolvenztage noch nicht fest, wird wegen der Entschädigung auf Basis einer Schätzung abgerechnet. Ist eine Schätzung zu dieser Zeit nicht erlangbar, was — wie die Praxis beweist — im Ueberseegeschäft verhältnismäßig häufig der Fall ist, so hat der Exporteur sechs Monate nach dem Insolvenz- oder Protesttag 25 %, nach weiteren sechs Monaten bei gleicher Voraussetzung weitere 25 %, nach weiteren zwölf Monaten 50 % der Versicherungssumme zu beanspruchen. Ein Privileg in Prozentsätzen und Fristen der A-Conto-Entschädigung war für solche Forderungen begründet, hinsichtlich deren der Anspruch aus dem Versicherungsvertrage einem Bankier abgetreten war; der Bankier, der die Forderung bevorschußt hatte, konnte nach sechs Monaten A-Conto-Zahlung von 50 %, nach weiteren je drei Monaten weitere 25 % verlangen, so daß der Schaden nach einem Jahr voll reguliert war. In Zukunft wird auch der Versicherungsnehmer selber, wenn er auf die versicherte Forderung Vorschuß empfangen hat, die Entschädigung in den gleichen Prozentsätzen und Fristen wie der Bankier erhalten.

Aus dem Kreise der Exporteure, insbesondere der hanseatischen Ueberseehändler, war geltend gemacht worden, daß bei der Handhabung der Exportkreditversicherung, insbesondere bei der Prüfung der mit den zu versichernden Exporten verbundenen Zahlungs-

bedingungen, bei Entscheidung der Frage, welche Maßnahmen zur Einziehung oder Sicherung überseeischer Forderungen geboten seien, bei Entscheidungen darüber, ob bei veränderter Gefahrlage eine exportierte Ware einem Käufer auf Kredit ausgehändigt werden dürfte, den Anschauungen und Erfahrungen des hanseatischen Ueberseehandels nicht genügend Rechnung getragen werde.

Da sich eine ständige Mitarbeit hanseatischer Exporteure im Berliner Exportkreditversicherungs-Ausschuß, der für diese Fragen zuständig ist, aus praktischen Gründen verbietet, ist auf Hamburger Anregung neben und unabhängig von dem Berliner Ausschuß ein zweiter Exportkreditversicherungs-Ausschuß in Hamburg eingerichtet worden. In diesem Ausschuß werden Vertreter des Ministeriums und der Versicherungsgesellschaften mit Hamburger Exporteuren und Bankiers zusammenarbeiten. Er ist zur gutachtlichen Stellungnahme in grundsätzlichen Fragen des Ueberseehandels berufen und hat, insofern solches bei Abschluß des Versicherungsvertrages vereinbart ist, bei Ueberseeversicherungen die Kompetenz für gewisse Entscheidungen, für die sonst der Berliner Ausschuß zuständig ist.

Die in Ausführung dieser Beschlüsse erforderlichen Aenderungen der Versicherungsbedingungen und der Organisation werden schon in den nächsten Tagen durchgeführt.

Die Sitzung der Kommission vom 3. September 1928 schloß mit der von den anwesenden Vertretern der Industrie und des Handels sowie der an der Exportfinanzierung interessierten Banken gebilligten Feststellung, daß die Exportkreditversicherung in der nunmehr vorliegenden Form und Fassung dem berechtigten Interesse der Exporteure voll genüge und daß nunmehr mit einer wesentlichen Ausbreitung derselben gerechnet werden könne. Die Vertreter von Handel, Industrie und Banken sagten zu, in diesem Sinne in ihren Kreisen sich für die Exportkreditversicherung einzusetzen.

E. Fehling, Leiter der Zweigniederlassung Hamburg des Hermes, Kreditversicherungsbank A.-G.

Vollsitzung des Fachausschusses für Bankwesen beim AWV.

(RKW-Nachrichten September 1928).

Der Fachausschuß für Bankwesen, der Ende 1927 im Rahmen des Ausschusses für wirtschaftliche Verwaltung (AWV) beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit gebildet worden ist, hielt am 28. August 1928 in Berlin seine zweite Vollsitzung ab. Als Mitglieder waren vertreten: die Reichsbank, die öffentlich-rechtlichen Banken, die Preußische Staatsbank, die Preußische Zentralgenossenschaftskasse, der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, zahlreiche größere Banken und Bankfirmen, der Deutsche Sparkassen- und Giroverband und die Genossenschaftsverbände. Als wichtigste Punkte der Tagesordnung standen zur Beratung und Beschlußfassung die Einführung des Einheitsschecks und Einheitswechsels, die Einführung einer einheitlichen Numerierung der Effektengattungen, die Numerierung der Banken und die Rationalisierung des Zahlungsverkehrs.

Die Reichsbank und die in Frage kommenden Spitzenverände der öffentlichen Kreditinstitute, Sparkassen, Genossenschaften und des Bankgewerbes nahmen die vom AWV vorgeschlagenen Einheitsvordrucke für Scheck und Wechsel an. Um möglichst weiten Kreisen die Kenntnis der neuen Einheitsvordrucke zu vermitteln, hat der AWV entsprechende Merkblätter herausgegeben, die durch Vermittlung des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes, des Deutschen Industrie- und Handelstages und der sonst beteiligten Organisationen deren Mitgliedern zugestellt worden sind. Die Großbanken, zahlreiche Privatbankhäuser und der Deutsche Sparkassen- und Giroverband benutzen bereits den Einheitsscheck. Der Neudruck der weißen Reichsbankschecks erfolgt ebenfalls nach dem Einheitsscheck. Für die allgemeine Einführung des Einheitsschecks wird mit einer Uebergangszeit zum Aufbrauch der alten, noch im Besitz der Banken und Kundschaft befindlichen Scheck-Vordrucke gerechnet. Der Neudruck von Schecks soll nur noch nach dem Einheitsformular geschehen. Beschlossen wurde, nach Ablauf einer Uebergangsfrist die Stellen und Firmen durch den Fachausschuß für Bankwesen feststellen zu lassen, auf welche noch vom Einheitsvordruck abweichende Schecks umlaufen, damit der Fachausschuß bei diesen vorstellig werden kann. Für Einführung des Einheitswechsels wird auf eine entsprechende Mitwirkung der Druckereien gerechnet, von welchen bereits mehrere größere Spezialdruckereien Einheitswechsel - Vordrucke vorrätig halten.

Die unter Mitwirkung der Reichsbank ausgearbeitete Wertpapier-Numerierung wird angenommen. Der Fachausschuß soll darauf hinwirken, daß in sämtlichen Kurszetteln neben dem Namen des Wertpapiers dessen Nummer angegeben wird. Es wird in Aussicht genommen, zum 1. Oktober 1928 ein Verzeichnis sämtlicher an den deutschen Börsen amtlich notierten Wertpapiere unter Beifügung der Nummern in Buchform erscheinen zu lassen. Die Anwendung der Wertpapier-Numerierung wird besonders in der Sach-Depotbuchhaltung und im Effekten-Skontro Ersparnisse ermöglichen, da man in diesen Abteilungen die Namensbezeichnung durch die Effekten-Nummer ersetzen kann und die Nummer hier nicht nur Kurzzeichen, sondern auch gleichzeitig Ordnungs- und Kontrollmittel ist. Durch die Numerierung der Effekten wird ferner bei vielen Arbeiten des Effektengeschäftes die Anwendung der nur Zahlen schreibenden Rechenmaschinen ermöglicht. In jedem Falle ist durch die Numerierung bei manueller wie bei maschineller Verbuchung ein schnelleres und sichereres Arbeiten gewährleistet. Weitere vorteilhafte Anwendungsmöglichkeiten der Wertpapier-Numerierung werden sich im Effektenverkehr von Bank zu Bank sowie bei den verschiedenen Kassen- und Liquidationskassenvereinen ergeben. Die Praxis hat bereits bei einer Reihe von Privatbankfirmen und Aktienbanken die Vorteile der Wertpapier-Numerierung erwiesen.

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Prof. Dr. WILHELM KALVERAM, UNIVERSITÄT FRANKFURT a. MAIN
Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Privatdoz., Handels-Hochschule, BERLIN
Verlag: HANS PUSCH, BERLIN SW 48, Friedrichstr. 231, Fernruf: Bergmann 2854

5. Jahrgang

1928/1929

2. Halbjahrsband.

Inhaltsverzeichnis und Sachregister

zum 5. Jahrgang 1928-29

2. Halbjahrsband (1. Oktober 1928 bis 31. März 1929).

Seite

Aktienrechtsreform, Der Stand der deutschen —. Dr. Fritz Lehmann, Köln 751—771
828—836

Anleiheablösung und Bankdepot. Dr. Bernh. Ascher, Berlin . . 717—720

Bank- und Börsenwesens, Zur Geschichte des Berliner — Dr. P. Martell, Berlin 876—881

Bankformulare in Theorie und Praxis. A. Müller, Berlin . . 906—918

Bankiertag, VII. allgemeiner deutscher — 502—508

Bankseminar, Das —. Walter Karklinat, Berlin 590—593

Bilanz, Die — in der Hand des Kreditgebers. Prof. Dr. W. le Coutre, Mannheim 897—905

Börsenumsatzsteuer, Die österreichische. Dipl.-Volksw. H. Pöhler, Münster 779—784

— Hierzu Bemerkungen von Dr. Edwin Biebring, Wien . . . 959—961

Diskontpolitik, Anfänge der —. Priv.-Doz. Dr. Gutenberg, Münster 654—658

Dividendenpolitik und stille Reserve. Prof. Dr. W. Prion, Berlin 885—897

Effektengewinne bei der Einkommensteuer nach der neueren Rechtsprechung des Reichsfinanzhofes. Reg.-Rat Dr. Hoeres, Gladbeck 918—921

Effektengiroähnliche Einrichtungen. Dr. Bernh. Ascher, Berlin . 508—512

Einkommensteuerpflichtiger Gewinn, Tauschgeschäfte und —. Reg.-Rat Dr. E. Aufermann, Darmstadt 710—716

Finanzierungsgesellschaften, Gründung ausländischer — durch deutsche Unternehmungen. Ernst Wolfgang, Frankfurt/Main 785—787

Finanzierung, Wirtschafts- — unter dem Gesichtspunkt des geltenden Steuerrechts. Reg.-Rat Dr. Wolffheim, Frankfurt/Main . 857—873

Formulartechnik. Entgegnung zu den Artikeln „Irrationelle Formulartechnik" und Probleme der extremen Rationalisierung. Direktor Ernst Schmidt,Hannover 489—502

Geld- und Kapitalmarkt, Entwicklungstendenzen im internationalen —. Bernh. Mahrholz, Berlin 622—631

Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung im Bankbetrieb. Dipl.-Kaufm. M. Schönwandt, Berlin-Biesenthal 689—709

Genossenschaftsarbeit, 25 Jahre — der Dresdner Bank. Prof. Dr. W. Kalveram, Frankfurt/Main 805—807

Gesellschaftsformen, Die Wandlungsmöglichkeiten englischer —. Reg.-Rat Dr. Aufermann, Darmstadt 632—634

Giroverbandstag der Dresdner Bank, Zum 5., Dr. K. Mellerowicz, Berlin 952—959
663—668

Goldwährung, Die englische — und die Bankreform. Dr. Hanns Linhardt, Münster 481—488
538—548
571—582
609—622

Kapitalbildung und Reparationen. Prof. Dr. W. Prion, Berlin . 853—857

Konjunkturbeherrschung durch Bankpolitik? Dipl.-Kaufm. Karl Blessing, Berlin 933—951

Konzernbanken. Dipl.-Ing. Bruno Fischer, Frankfurt/Main . . 641—647
Kreditbeschaffung, Neue Wege für die — der deutschen Industrie. Ernst Wolfgang, Frankfurt/Main 586—589
Kreditgenossenschaften, Die — ihre Aufgaben und ihre Stellung im Rahmen des deutschen Bankgewerbes. Direktor H. Bredenbreuker, Frankfurt/Main 807—827
Kreditkontrolle, Zur Frage der Bank- —. Carl Ernst, Karlsruhe 669—670
Kreditwürdigkeit, Die Banken und die — der Exporteure. Hans Grambeck, Hamburg 671—673
Open Market Operations. Priv.-Doz. Dr. K. Mellerowicz, Berlin 529—538
Organisationsgrundsätze, Die Verwirklichung moderner — im deutschen Bankbetrieb. Dr. Hermann Richter, Berlin . . 721—750
Postscheckwesens, Die Entwicklung des deutschen —. Oberpostdirektor Wiegand, Frankfurt/Main 772—778
Reichsbank-Girokontos, Das Wesen des —. Dr. Kurt Hirschfeld, Frankfurt/Main 583—586
Reparationsfrage, Zur —, * * * 832—836
Reparationsregelung und interalliierte Kriegsschulden. Bernh. Mahrholz, Berlin 648—653
Risikos, Die Verminderung des — des Bankkredites durch Auskunftdienst und Bilanzanalyse. Prof. Dr. Adolfo Gianuzzi, Venedig 549—557
Urkundenfälschungen mit Schreibmaschinen. Max Grempe, Berlin 961—964
Versicherungsansprüche, Die Mobilisierung aufgewerteter —. Dipl.-Kaufm. C. C. Biesel, Köln 659—662
Wertpapiere, Wann gehören — zum Betriebsvermögen? Reg.-Rat Dr. Hoeres, Gladbeck 873—875
Zahlungsbilanz, Die amerikanische. Bl. 557—560
Zentralbank Deutscher Industrie, Zur bevorstehenden Gründung der — E. Bierwirth, Frankfurt/Main 513—515
Zentralstadtschaft, Die Preußische —. Dipl.-Volkswirt Hans Gerhard, Königsberg/Pr. 561—571
Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.), Auszug aus dem Jahresbericht des — 882—884

Bankenkonjunkturspiegel 515, 594, 674, 791, 837, 921
Buchbesprechungen 526, 604, 683, 801, 849, 932
Juristische Umschau 635, 787
Zeitschriftenschau 528, 608, 688, 803, 852

Zur Fortbildung des Bankbeamten.

	Heft
Fusion von Unternehmungen. Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt/Main	14, 18
Geld und Währung: Metallismus oder Nominalismus. Heinz Hein, Berlin	22
Gründung von Aktiengesellschaften. Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt/Main	19, 20
Der Kredit. Priv.-Doz. Dr. Fricke, Marburg	24
Scheckrecht: Referendar Hans Breitbach, Frankfurt/Main	
Regreßanspruch, Der — aus dem Scheck	14
Scheckprotest	16, 19, 20
Scheckvertrag	18
Wechselrecht: Dr. Kaufmann, Frankfurt/Main	
Abhanden gekommene Wechsel	14
Wechselbereicherungsklage	16
Wechselverjährung	16
Erfüllung der Wechselverbindlichkeit	22
Ort und Zeit der Vornahme wechselrechtlicher Handlungen	24

Verzeichnis der Autoren

Ascher, Dr., Bernhard, Berlin:	Anleiheablösung — Effektengiroähnliche Einrichtungen —
Aufermann, Reg.-Rat Dr., Darmstadt:	Einkommensteuerpflichtiger Gewinn — Gesellschaftsformen —
Biebring, Dr., Edwin, Wien:	Börsenumsatzsteuer —
Bierwirth, E., Frankfurt/Main:	Zentralbank deutscher Industrie —
Biesel, Dipl.-Kaufm., C. C., Köln:	Versicherungsansprüche —
Blessing, Dipl.-Kaufm., Karl, Berlin:	Konjunkturbeherrschung —
Bredenbreuker, Direktor, H., Frankfurt/Main:	Kreditgenossenschaften —
Breitbach, Referendar, Hans, Frankfurt/Main:	Scheckrecht — (Fortbildung)
le Coutre, Prof. Dr., W., Mannheim:	Bilanz —
Ernst, Carl, Karlsruhe:	Kreditkontrolle —
Fischer, Dipl.-Ing., Bruno, Frankfurt/Main:	Konzernbanken —
Fricke, Priv.-Doz. Dr., Marburg:	Kredit — (Fortbildung)
Gerhard, Dipl.-Volkswirt, Hans, Königsberg/Pr.:	Zentralstadtschaft —
Giannuzzi, Prof. Dr., Adolfo, Venedig:	Risiko —
Grambeck, Hans, Hamburg:	Kreditwürdigkeit —
Grempe, Max, Berlin:	Urkundenfälschungen —
Hein, Heinz, Berlin-Schlachtensee:	Geld und Währung — (Fortbildung)
Hirschfeld, Dr., Kurt, Frankfurt/M.:	Reichsbank-Girokonto —
Hoeres, Reg.-Rat Dr., Gladbeck:	Effektengewinne — Wertpapiere —
Kalveram, Prof. Dr., Frankfurt/Main:	Gründung von Aktiengesellschaften — (Fortbildung) Fusion (Fortbildung) Genossenschaftsarbeit —
Karklinat, Walter, Berlin:	Bankseminar —
Kaufmann, Dr., Frankfurt/Main:	Wechselrecht — (Fortbildung)
Keichel, Bankdirektor Dr., Berlin:	Juristische Umschau —
Lehmann, Dr., Fritz, Köln:	Aktienrechtsreform —
Linhardt, Dr., Hanns, Münster:	Goldwährung:
Mahrholz, Bernhard, Berlin:	Geld- und Kapitalmarkt — Reparationsregelung —
Martell, Dr., P., Berlin-Johannisthal:	Bank- und Börsenwesen —
Mellerowicz, Priv.-Doz., Dr., Berlin:	Open Market Operations — Giroverbandstag
Müller, A., Berlin:	Bankformulare —
Pöhler, Dipl.-Volkswirt, Hans, Münster:	Börsenumsatzsteuer —

Prion, Prof. Dr., W., Berlin:	Dividendenpolitik — Kapitalbildung —
Richter, Dr., Hermann, Berlin:	Organisationsgrundsätze —
Schmidt, Ernst, Bankdirektor, Hannover:	Formulartechnik —
Schönwandt, Dipl.-Kfm., Otto, Berlin:	Gemeinschaftsarbeit —
Wiegand, Oberpostdirektor, Frankfurt/Main:	Postscheckwesen —
Wolfgang, Ernst, Frankfurt/M.:	Finanzierungsgesellschaften —
Wolffheim, Reg.-Rat Dr., Frankfurt/M.:	Finanzierung —

Druck: Martin Böcker, Großdruckerei
Wittenberge, Bez. Pdm.

Die englische Goldwährung und die Bankreform.

Von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

(Fortsetzung.)

2. Struktur der englischen Bankorganisation.

London als Finanzzentrum. Aus der Stellung Englands im internationalen Güterverkehr ergibt sich eine mit allen Ländern verbundene Bankwirtschaft. Ja, der weltumspannende englische Geld- und Kapitalmarkt hat sogar seine Fäden viel weiter gespannt, als der englische Warenverkehr reicht. Wenn man die weltwirtschaftliche Stellung Englands bedenkt, kann die in Deutschland oft gerühmte Gliederung seines Bankorganismus nicht im geringsten wundernehmen. Sie ist die notwendige Folge der internationalen Bedeutung Londons nicht nur als Handelsmetropole der Welt, sondern auch als Weltfinanzier und Welt-Clearinghouse. Nur innerhalb eines sachlich eng begrenzten Arbeitsfeldes konnte eine weltumfassende Banktätigkeit im eingespielten Zusammenwirken aller Spezialinstitute entstehen. Nur auf diese Weise konnte sich die Arbeitsteilung: Bank von England, Depositenbanken, Diskonthäuser, Akzeptbanken, Emissionsgarantie-Unternehmer, koloniale und Auslandsbanken, Kapitalanlegegesellschaften und Finanzierungsgesellschaften herausbilden. London hat nach einer Schätzung von J. M. Keynes einen jährlichen internationalen Warenumtausch von rund 2000 Millionen Pfund zu bewältigen. In London werden ungefähr 200 bis 300 Millionen Pfund kurzfristige Bankguthaben ständig unterhalten, die eine ganz besondere Reservepolitik notwendig machen.

Bank von England. Innerhalb der englischen Bankorganisation nimmt die Bank von England eine Stellung ein, die mit keiner Zentralnotenbank eines anderen Landes zu vergleichen ist. Sie ist ein Institut privaten Charakters, führt aber für den Staat sämtliche Geldgeschäfte durch. Dies und ihre Funktion als „Bank der Banken" läßt zwar Parallelen zu. Dagegen ist die eigenartige Strenge des englischen Bankgesetzes, der Peels-Acte von 1844, genügend bekannt. Sie verlangt eine Trennung der Bank von England in die eigentliche Notenbank, genannt Issue Department und in das übrige Bankgeschäft, das dem einer großen Depositenbank ähnlich ist, und in dem Banking Department betrieben wird. Nach der Peels Acte mußte jede Note der Bank von England voll in Gold gedeckt sein. Frei war nur der geringfügige Betrag von 19,750 Millionen Pfund für ungedeckte Noten. Er entsprach ursprünglich der Summe der bei der Entstehung der Peels Acte von der Bank von England gehaltenen Staatsschuldverschreibungen in Höhe von 14 Millionen Pfund, die dann im Laufe der Zeit durch Uebernahme der freiwillig aufgegebenen Notenausgaberechte von Privat-Notenbanken bis zum Jahre 1923, wo

das letzte derartige Notenausgaberecht erlosch, auf den gegenwärtigen Betrag angestiegen sind. Eine solche Summe, die bei ihrer Entstehung als Spielraum für eine unbedenkliche, ungedeckte Notenemission gedacht war, war natürlich für die späteren wirtschaftlichen Bedürfnisse völlig unzulänglich. Die durch die Peels Acte vorgeschriebene Trennung der Bank von England in das Jssue Department und das Banking Department ist schon bei ihrer Entstehung lebhaft kritisiert worden, weil dadurch die Mittel der Bank in zwei Teile zerlegt, die hohe Goldreserve im Jssue Department gleichsam zur Wirkungslosigkeit verurteilt wird und die oft plötzlichen und umfangreichen Ansprüche an die Bank von England sich auf die Barreserve im Banking Department konzentrieren. Symptom der Währungslage ist demnach nicht die Höhe des Goldschatzes im Jssue Department, sondern das Verhältnis von Banknoten und Depositen im Banking Department (Barreserve).[1])

Bis zum Jahre 1875 gab die Bank von England Aufschluß über die Zusammensetzung der im Banking Department gehaltenen Wertpapiere. Seitdem ist es nicht mehr möglich, festzustellen, wieviel Staatsschuldpapiere und Wechsel bei der Bank von England ruhen. Getrennt ausgewiesen werden auch heute noch die öffentlichen und die privaten Depositen. Die Unterteilung der privaten Depositen in solche von Privatkunden und von Banken, die für die Beurteilung der Entwicklung des Bankkredits von besonderem Wert war, ist seit dem Jahre 1877 unterblieben. Damals betrugen die Kundendepositen 13 Millionen Pfund, die Bankdepositen 9,5 Millionen Pfund.

Die Bank von England steht nicht direkt im Diskontmarkt wie etwa die deutsche Reichsbank. Sehr hohe Wechselbestände zeigt sie nur in Zeiten höchster Anspannung wie in den Krisenjahren 1836, 1847, 1857, 1864—67. Sie diskontiert nur im Notfall, das heißt dann, wenn der normalerweise niedrigere Zinssatz des offenen Marktes den höheren offiziellen Banksatz erreicht und die Bill- und Money-Broker, die sonst ihre Geschäfte zum großen Teil mit den von den Depositenbanken geliehenen Geldern betreiben, zum Rediskont bei der Bank von England gezwungen sind, „wenn der offene Markt in die Bank geht".

Für die Gesamtverfassung des englischen Bankwesens ist weiter von Beachtung, daß die Guthaben auf laufenden Scheckkonten von den Depositenbanken nicht verzinst werden. Das erst setzt sie in die Lage, Kassenreserven in einer so großen Höhe von 12 bis 14 Prozent zu halten. Diese hohe Kassenreserve ist wiederum erforderlich, weil ein großer Teil der Bankguthaben von auswärtigen Inhabern unterhalten und weil darüber in großen Summen verfügt wird. Die Versorgung mit Zahlungsmitteln und damit die Kreditausdehnung ist nicht in das Belieben der Depositenbanken gestellt, sondern hängt von der Geldversorgung durch die Bank von England, also von der Zunahme der Kassenreserven bei den Banken ab. Ein

[1]) Vgl. hierüber „Kredit und Währung", Vortrag von Mc Kenna, übersetzt vom Verfasser in Bkw. vom 15. August 1928.

neuerer Versuch der Midlandbank (i. J. 1927), den bargeldlosen Zahlungsverkehr auszudehnen durch Einführung eines stempelfreien Quittungsschecks für Beträge bis zu 1 £, der vor allem für kleine Zahlungen innerhalb der Konsumtionssphäre vorgesehen war, scheiterte an der Stempelfrage [2]).

Goldmarkt. England war vor Jahren der einzige und ist immer noch der bedeutendste und für Europa billigste freie Goldmarkt; es war bis vor der großen Goldanhäufung in Amerika der größte Goldbesitzer und ist heute noch der größte Goldproduzent. Von der gesamten Goldproduktion des Jahres 1913 in Höhe von 94,7 Millionen £ entfielen auf das britische Empire 56,8, auf die übrige Welt 36,1 Millionen. Von der Goldproduktion des Jahres 1920 in Höhe von 69,0 Millionen £ entfielen auf das britische Empire 48,1, auf die übrige Welt 20,9 Millionen £.

Diskontpolitik. Die Regulierung des internationalen Goldstromes mußte in England mit starken Rücksichten auf die Lage des Auslandes und mit geringerer Rücksicht auf die inneren Wirtschaftsverhältnisse erfolgen. Keine Bank hat in aller Vergangenheit ihre Diskontsätze so häufig und auch so erheblich verändert wie die Bank von England. Nach Andréadès: „History of the Bank of England" (London 1924, S. 315) hat die Bank von England in der Zeit von 1875 bis 1900 ihren Diskont 167 mal, die Reichsbank 84 mal, die Bank von Frankreich 25 mal geändert. In der Zeit von 1844 bis 1900 war die englische Bankrate nur zwei Jahre ununterbrochen auf derselben Höhe, die deutsche neun Jahre, die französische 20 Jahre. Im Jahre 1865 wurde der englische Diskont 15 mal verändert. Aehnlich sprunghaft waren die Veränderungen bei Kriegsausbruch 1914. Ab 1900 bis 1913 einschließlich wurde der englische Diskont 67 mal, ab 1914 bis zur Gegenwart 27 mal, davon im Jahre 1914 allein achtmal, geändert.

Diese häufigen Aenderungen des englischen Diskontes sind ein Zeichen der Reizempfindlichkeit des englischen Bankorganismus und der Ausdruck der internationalen Bedingtheit der englischen Bankpolitik, die aber seither dank der souveränen Stellung Londons als Geldvermittler und als Kapitalgeber, also sowohl infolge einer ausgezeichneten Geldmarktorganisation, wie einer überlegenen Wirtschaftskraft selbstherrlich war. Darin sind grundlegende Aenderungen eingetreten. Die Ueberlegenheit der Organisation besteht zwar noch, aber die Souveränität des englischen Geldmarktes ist seit der wirtschaftlichen Kräfteverlagerung dahin.

Zahlungssitten. Was vielfach bei Beurteilung der englischen Bankverfassung übersehen wird, ist das Verhältnis der Barzahlung zur bargeldlosen Zahlung. Man muß sich fragen, wie ein Land bei so ungeheueren Geldumsätzen und einem so umfangreichen Bankverkehr mit so wenig baren Umlaufsmitteln auskommen kann. Das ist nur erklärlich durch eine hohe Entwicklung der bargeldlosen Zahlungsmethode, die als Ergebnis der Schaffung großer Depositen-

[2]) Vgl. Bkw. 1927 Art. v. Verf.

banken und der Ausdehnung ihres Filialnetzes, zu einem großen Teil der starren Beschränkung der Bargeldversorgung (infolge der vollen Golddeckung) ihre Ausdehnung verdankt. Im Jahre 1855[3]) entfielen auf Zahlungen in Höhe von 1 Million Pfund auf

Wechsel	422 948
Schecks	510 694
Banknoten	45 649
Münzen und Postaufträge . . .	20 709

Im Jahre 1864 sind in London von 100 £ bezahlt worden:

0,6	mit Münzen
2,6	„ Noten
96,8	„ Schecks und Wechseln.

Im Jahre 1881 stieg das Verhältnis der bargeldlosen Zahlungen durch Schecks und Wechsel auf 97,2 Prozent. Auf dem Lande war die Entwicklung langsamer. Immerhin berechnet man für Manchester den Anteil der Kassenzahlungen an den Gesamtzahlungen

im Jahre	1859	auf	53 %
„ „	1864	„	42 %
„ „	1871	„	32 %
„ „	1882	„	20 %

London hat heute nicht nur auf dem Kapitalmarkt in New York einen stärkeren Konkurrenten gefunden, es erhielt auch auf dem Gebiet der Handelsfinanzierung die Konkurrenz des Dollars durch die stärkere Benutzung des bis zuletzt (Juli 1928) von billigeren Zinssätzen begünstigten Dollarakzeptes. Man schätzt die in New York umlaufenden Akzepte auf rund eine Milliarde Dollar. Der New-Yorker Diskontsatz ist in den letzten Jahren regelmäßig niedriger gewesen als der Londoner. Seit dem 17. Mai 1928 stand der New-Yorker Diskontsatz mit 4½ Prozent auf gleicher Höhe mit dem englischen. Er steht seit Anfang Juli auf 5 Prozent und damit ein halbes Prozent über dem Londoner Satz. Es ist die Frage, ob diese jüngste Zinskonstellation der Anfang der Befreiung Londons von der New-Yorker Abhängigkeit ist.

III. Die englische Goldwährung.

1. Die Rückkehr zum Goldstandard.

Währungsgesetz und Währungsgestaltung. Gewöhnlich bezeichnet man den 29. April 1925 als den Zeitpunkt der Rückkehr Englands zur Goldwährung, weil von diesem Tage an die Bank von England die Wechselparität des Pfundes auf der Friedensbasis mit ihrem Goldschatz verteidigte. Es stimmt, daß zu diesem Zeitpunkt die Rückkehr vollendet war. Es stimmt aber ebenso, daß diese Rückkehr bereits mit dem Juli 1919, als die Krediteinräumungen der Bank von England an den Staat reduziert wurden, begonnen hat. Die Zwischenzeit stand unter dem eindeutigen Ziel, die Goldwährung wieder zu erreichen. Bei der Abkehr wie bei der Rückkehr zur Gold-

[3]) Nach Andréadès, a. a. O.

währung kann man ein eigenartiges Auseinanderfallen von Gesetz und Wirklichkeit feststellen. Die Goldwährung wurde ab 1914 praktisch verlassen, während sie auf Grund der Peels-Acte formell in Geltung blieb. Die Krediteinräumungen an den Staat seitens der Bank von England und die Schaffung des staatlichen Papiergeldes auf Grund der Currency and Bank Notes Act von 1914 vollzogen sich neben der Peels-Acte, die die volle Goldeinlösungspflicht der Bank von England enthielt. Praktisch wurde weder eine Banknote in Gold eingelöst noch wurde Gold ausgeführt, noch hatte die volle Golddeckung der Banknoten angesichts der Ausgabe des ungedeckten Staatsgeldes irgendwelche Bedeutung und mit der Goldwährung etwas zu tun. Die gesamten Barzahlungsmittel, Banknoten und Currency Notes, waren zusammen nur mit rund 40 Prozent in Gold gedeckt. Der innere Zahlungsverkehr war entgoldet und die Bank von England vermochte durch die Goldentziehung aus dem Verkehr ihren Goldbestand von 38,6 Millionen Pfund, zu Anfang des Krieges auf 88 Millionen, am 15. Juni 1921 zu erhöhen. Ebenso wie sich die englische Währung von der Bindung an das Gold losgelöst hatte ohne dies in der Währungsgesetzgebung einzugestehen, hatte sie sich praktisch der Goldwährung wieder zugewandt bevor die Rückkehr gesetzlich statuiert war.

Depositen- und Notenschöpfung. Wir haben auch für England als Hauptgrund der Währungsverschlechterung die Krediteinräumungen der Notenbank an den Staat bezeichnet. Sie erfolgten praktisch durch Gutschrift von Vorschüssen auf Depositenkonto. Ueber diese künstlich geschaffenen Depositenguthaben verfügte der Staat bei seinen Zahlungsleistungen per Scheck. Der Scheckempfänger reichte den Scheck bei seiner Bankverbindung ein. Durch Abschreibung auf dem Depositenkonto des Staates und Zuschreibung auf dem Depositenkonto der privaten Bank des Scheckempfängers bei der Bank von England entstand eine Umwandlung der öffentlichen Depositen in private Depositen. Je nach den Bedürfnissen des Bankverkehrs ergab sich zweitens eine Umwandlung der privaten Depositen in baren Kassenbestand. Mit der Ausdehnung des Notenbankguthabens und Kassenbestandes der privaten Banken entstand eine weitere Ausdehnung der Depositen dieser privaten Banken durch Krediteinräumungen im Rahmen des Kreditbedarfs und in dem üblichen Verhältnis von Kasse zu Depositen, das man als die Kassenliquidität der Banken bezeichnet.

Die Auszahlung der Kassengelder auf Anforderung der privaten Depositenkontoinhaber erfolgte durch die Bank von England in Gestalt der vom Schatzamt kreierten Currency Notes. Auf diese Weise war die Inverkehrbringung des ungedeckten staatlichen Papiergeldes erst eine weitere Folge der Krediteinräumungen an den Staat. Die Zunahme des Geldumlaufs war die Folge einer Kreditexpansion und als solche zwar der eigentliche Ausdruck der Inflation, aber doch eher Symptom als unmittelbare Ursache der Geldverschlechterung. Es ist deshalb zulässig die Vermehrung der

Currency Noten als Maßstab der Inflation zu betrachten und zwischen deren Höhe und der eingetretenen Preissteigerung einen Zusammenhang herzustellen. Nur ist dabei die Papiergeldschöpfung bereits als dritte Stufe des Prozesses der Geldentwertung anzusehen, nach den beiden ersten der Depositenschöpfung bei der Bank von England und der Depositenschöpfung bei den privaten Banken.

Ueber die Entwicklung der englischen Inflation von ihrem Höhepunkt bis zu ihrer Beseitigung genügen einige wenige Angaben, die den Zusammenhang zwischen Depositenschöpfung, Notenschöpfung und Preissteigerung zeigen und zweitens ein knapper Hinweis auf die Diskrepanz zwischen der inneren und äußeren Kaufkraft des englischen Pfundes.

Setzt man Notenumlauf und Preisindex des Jahres 1920 = 100 und berechnet man die Spanne zwischen Notenumlauf und Preisindex, so ergibt sich für die Quartale der Jahre 1921—25 (Völkerbund-Memorandum)

	Notenumlauf (in Prozent 1920)	Preisindex (in Prozent 1920)	Spanne zwischen Prozentzahl von Notenumlauf und Preisindex
1921			
I	94	80	14
II	90	75	15
III	87	71	16
IV	90	64	16
1922			
I	84	61	23
II	83	61	22
III	81	58	23
IV	83	59	24
1923			
I	81	61	20
II	81	60	21
III	80	60	20
IV	84	62	22
1924			
I	80	63	17
II	82	22	20
III	80	63	17
IV	83	64	19
1925			
I	80	63	17
II	80	60	20
III	79	59	20
IV	80	58	22

Vergleicht man den Rückgang des Notenumlaufs mit dem Rückgang der Preise, so ergibt sich eine Abnahme des Notenumlaufs vom Jahre 1921 auf 1922 um 7,7, auf 1923 um 1,2, auf 1924 um 0,3; dagegen ein Rückgang der Preise von 1921 auf 1922 um 6,7, auf 1923 um 2,1, auf 1924 um 0,8.

Wie sich die Depositen und das Geldvolumen ausdehnten, zeigt folgende Tabelle aus dem Völkerbund-Memorandum (Bd. I S. 40 und S. 66). Setzt man die Noten und die Depositen des Jahres 1913 gleich 100, so ergibt sich in den Jahren 1913—1924 folgende Steigerung:

(Bd. II, (S.22/23)	Kommerz. Depositen (Jahresende) Total (Mill. Pfd.)	(1913 = 100)	Spardepositen (Jahresende) Total (Mill. Pfd.)	(1913 = 100)	Notenumlauf (Jahresende) Total (Mill. Pfd.)	(1913 = 100)
1913	1071	100	256	100	34,6	100
1914	1167	109	260	102	79,6	230
1915	1272	119	253	99	144,9	419
1916	1479	138	265	104	196,8	570
1917	1743	163	270	105	266,0	768
1918	2102	196	310	121	399,2	1153
1919	2399	224	353	138	449,0	1297
1920	2549	238	358	140	486,4	1405
1921	2576	241	356	139	438,4	1268
1922	2407	225	366	143	404,2	1168
1923	2354	220	376	147	411,0	1188
1924	2336	218	387	152	403,9	1167

Die Zunahme der Noten und der kommerziellen und Spar-Depositen von 1913 bis 1920 verläuft deshalb nicht streng parallel, weil Notenvermehrung und Depositenzunahme nicht einseitig, sondern wechselseitig bedingt sind. An Hand der nachfolgenden Zahlen läßt sich nachweisen, daß die kommerziellen und Spar-Depositen zwischen 1913 und 1920 sich durchschnittlich absolut drei- bis viermal mehr vergrößerten als die Noten. Von 1913 bis 1920 haben die Noten absolut um 451,8 Mill. £, die Depositen um 1580 Mill. £, d. i. das 3½fache der Notenzunahme, von 1913 bis 1924 haben die Noten absolut um 369,3, die Depositen um 1396 Mill. £, d. i. das 3,8fache der Notenzunahme zugenommen. Primär gegenüber der Notenvermehrung ist, um es zu wiederholen, die Zunahme der kommerziellen Depositen. Ursächlich für die Zunahme der kommerziellen Depositen ist die Schaffung von öffentlichen Depositen bei der Bank von England. Dieser Entstehungsgrund ist das Kennzeichen der englischen Inflation. Größenbestimmend für die kommerziellen Depositen ist das übliche Verhältnis von „Kasse" zu Depositen bei den Depositenbanken. Maßgeblich für das Verhältnis von Kasse zu Depositen ist die Ausdehnung der Scheckzahlung gegenüber der Barzahlung und noch viel mehr das Kreditbedürfnis. Das Kreditbedürfnis war in der Zeit der Geldflüssigkeit geringer, deshalb das Liquiditätsverhältnis höher*) oder anders gesagt, die Depositenbildung infolge Krediteinräumung auf Grund erhöhter „Kasse" war relativ geringer. Sie war aber doch ein vielfaches der Kasse. Die Zusammensetzung der „Kasse" aus Notenbankguthaben und Notenbestand richtet sich nach dem Verkehrsbedürfnis und ist der Entscheidung der Depositenbanken überlassen.

*) Bei den englischen Aktienbanken (ohne Bank von England) war das Verhältnis von Kasse und Ausleihungen auf Abruf und kurze Frist zur Bilanzsumme (nicht mit dem Liquiditätsverhältnis [Kasse: Depos.] zu verwechseln!)

1905—1913	durchschnittlich	23,5 %
1914—1918	„	26,8 „
1919—1927	„	20,9 „

dagegen das Verhältnis der Diskonten und Debitoren zur Bilanzsumme

1905—1913	durchschnittlich	54,4 %
1914—1918	„	46,3 „
1919—1927	„	55,6 „

	Depositen-Zu- oder Abnahme (·/.) Mill. Pfund	Noten-Zu- oder Abnahme (·/.) Mill. Pfund	Vielfaches d. Depositen-gegenüber der Notenvermehrung
Von 1913 auf 1914	100	45	2
„ 1914 „ 1915	98	65	1
usw. 1916	219	52	4
1917	269	69	4
1918	399	133	3
1919	340	50	7
1920	155	37	4
1921	25	·/. 48	—
1922	·/. 159	·/. 34	·/. 5
1923	·/. 43	+ 7	—
1924	·/. 7	·/. 7	·/. 1

Bei Betrachtung dieser Zahlenreihen ist im Auge zu halten, daß die Maßnahmen der Deflation bereits mit dem Juli 1919 einsetzten. Die Buchkredite an die Regierung, die im Sommer 1919 einen Höhepunkt von 703 Mill. Pfund erreicht hatten, wurden bis Ende August 1919 auf 199 Mill. Pfund zurückgebracht. Bis Ende 1919 sank der Betrag auf 56 Mill. Pfund. Sieht man demgegenüber aus der Tabelle, wie nach dem Jahre 1919 die kommerziellen Depositen in den zwei folgenden Jahren weiter zunahmen, so besagt das nichts anderes, als daß in dieser Zeit die vom Staat in Anspruch genommenen Kredite sich erst weiter auswirkten und zu einer Vermehrung der privaten Depositen führten, während sie selbst bereits stark reduziert waren. Mit der hier ausgewiesenen Depositen**abnahme** im Vergleich zur Notenabnahme seit 1921, vor allem i. J. 1922 wird hinlänglich erklärt, warum die Spanne zwischen Notenumlauf und Preisindex (i. d. Tabelle S. 10) sich so erheblich vergrößert, d. h. warum die Senkung des Preisniveaus in höherem Maße erfolgt war als der Notenumlauf zurückging. Der aus der Notenveränderung unerklärbare Rest der Preisbewegung findet seine Erklärung in der Depositenveränderung.

Gemessen am **Großhandelsindex** und **Lebenshaltungsindex** zeigt die Periode der Zahlungsmitteleinschränkung seit 1920 folgende Entwicklung:

Der Großhandelsindex des Board of Trade (1913 = 100) betrug:

im Jahre 1920	307,3
„ „ 1921	197,2
„ „ 1922	158,8
„ „ 1923	158,9
„ „ 1924	166,2
„ „ 1925	159,1

Der Lebenshaltungsindex (nach dem Economist vom 18. 4. 1928) betrug im Jahresdurchschnitt in % von 1914:

im Jahre 1921	226
„ „ 1923	174
„ „ 1924	175
„ „ 1925	176

(Fortsetzung folgt.)

Entgegnung

zu den Artikeln von C. Schmidt, Berlin: **„Irrationelle Formulartechnik“**, Nr. 7, und **„Probleme der externen Rationalisierung“**, Nr. 11 der BW.

Die Rationalisierung des Bankwesens steckt zum Teil noch in den Kinderschuhen, zum Teil, vor allem im Zahlungsverkehr, solange die Ueberweisung innerhalb eines Gironetzes erfolgt, hat sie einen hohen Grad der Vollkommenheit erreicht. Trotz dieses Standes der bankbetrieblichen Organisation machen sich schon jetzt Zustände bemerkbar, die die Aufmerksamkeit weitester Kreise in Anspruch zu nehmen geeignet sind, Zustände, die teils eine Ueberspannung der bankorganisatorischen Prinzipien, teils eine reichlich mechanische „Durchorganisierung“ des Bankbetriebes zeigen. Es wird eben hier deutlich, daß der wahre Geist der Organisation nicht der völliger Mechanisierung ist, und daß unsere Bankbetriebe — mehr oder weniger alle — noch weit davon entfernt sind, wirklich „durchorganisiert“ zu sein. Es ist hierzu viel mehr Zusammenarbeit der einzelnen Bankbetriebe, Austausch der Erfahrungen, Vereinheitlichung bis zur völlig normalisierten Buchführung gleich oder ähnlich gelagerter Betriebe nötig, als die Praxis bis jetzt zuwege bringen konnte.

Aus diesem unvollkommenen Zustande heraus ergeben sich Spannungen, die in manchem Briefe an uns zum Ausdruck gekommen sind. Diese Dinge schienen uns wichtig genug, um die beiden Artikel von C. Schmidt, Berlin, trotzdem wir nicht immer einer Ansicht mit ihm sind, zu veröffentlichen.

Das in Frage stehende Problem scheint uns Veranlassung genug für eine ernstliche Diskussion zu sein. Wir geben daher gern der folgenden Entgegnung Raum, trotzdem sie den Tatsachen — C. Schmidt, Berlin, hatte ja nicht nur die Girozentralen und Großbanken im Auge, sondern alle Banken, auch solche, die infolge ihrer Größe nicht durch angestellte Organisatoren dauernd an ihrer Organisation arbeiten können — nicht ganz gerecht wird. Es sind Unvollkommenheiten vorhanden, die zum Teil auf Nichtberücksichtigung der Psyche des Kunden und des Angestellten, zum Teil auf mangelhafter Durchführung richtiger Grundsätze beruhen, zum Teil auf der nicht genügend erforschten und durchdachten Organisation des Bankbetriebes. Die Bankbetriebslehre hat hier noch ein außerordentlich weites Forschungsgebiet. Weil aber Unvollkommenheiten vorhanden sind, sollen sie als solche erkannt werden. Dazu scheint uns eine Diskussion notwendig und ersprießlich zu sein. Weitere Zuschriften zu diesem Thema sind uns daher sehr erwünscht. (Die Red.)

Zu dem Aufsatz „Irrationelle Formular-Technik“ in Nr. 7 der Zeitschrift „Bankwissenschaft“ habe ich folgendes zu bemerken:

Der Verfaffer des Artikels glaubt in der neueren Vordruckgestaltung im Bankgewerbe allgemein eine Ueberspannung feststellen zu müssen.

Ich gebe ihm insoweit Recht, als fraglos zum Teil Formulare vorliegen, die man nicht als sehr durchdacht bezeichnen kann. Auf der anderen Seite glaube ich aber, daß die kritische Stellungnahme des Verfassers zu weit geht.

Er übersieht, daß die von ihm zum Teil mit Recht gerügten Mißstände durchaus keine zwangsläufige Folge des Prinzips der heutigen Vordruckgestaltung sein müssen und vermeidbar sind.

Ein Haupteinwand des Verfassers gegen die heutige Formulartechnik ist der, daß bei der weitgehenden drucktechnischen Ausgestaltung der Formulare sehr oft genormte Formulare während

ihrer Bearbeitung erst für den augenblicklichen Verwendungszweck umgeändert und dabei in ihrem Aussehen durch die Streichungen usw. nicht verbessert werden. Dieser vom Verfasser gerügte Mißstand — der übrigens doch verglichen mit der Gesamtzahl formularmäßig erledigter Geschäftsvorfälle in der verschwindenden Minderheit ist — läßt sich dadurch vermeiden, daß man grundsätzlich für verhältnismäßig selten vorkommende Geschäftsvorfälle einen neutralen Vordruck schafft, der Raum zum individuellen Ausfüllen und dadurch eine weitgehende Verwendungsmöglichkeit hat.

Ich halte jedenfalls in diesem Zusammenhang den Vorschlag des Verfassers für abwegig, grundsätzlich die Formulare nur insoweit zwangsläufig auszugestalten, als die Stellen für die Aufnahme der Eigennamen und Adressen und für Abrechnungen und Buchungen markiert sind und man sich im übrigen nur noch auf einen den Geschäftsvorfall andeutenden Aufdruck auf dem Formular beschränkt.

Eine Durchführung dieses Vorschlages würde für die Banken eine außerordentliche Mehrarbeit und damit auch eine erhebliche Kostensteigerung bedeuten, für die letzten Endes der Kunde aufzukommen hätte.

Ich kann dem Verfasser nicht folgen, wenn er glaubt, daß bei Durchführung seines Formulargedankens der Schriftverkehr wieder eine persönliche Note erhält.

Die individuelle Behandlung der Kundschaft ist ganz unabhängig davon, ob man eine Effektenabrechnung auf durchgenormtem Formular erteilt oder auf einem den Vorschlägen auf Seite 246 entsprechenden Formular.

Eine der schwierigsten Fragen bei der Vordruckgestaltung im Durchschreibeverfahren ist fraglos das Aufeinanderabstimmen der einzelnen Durchschläge.

Ich gebe zu, daß man hier manches Mal Formulare sieht, bei denen man eine gewisse Künstelei feststellen kann.

Aber auch aus diesem Umstande kann wieder nicht ein grundsätzlicher Einwand gegen die heutige Vordruckgestaltung erhoben werden, da die betreffenden Formulare von den in Frage kommenden Banken nur nicht genügend drucktechnisch durchgearbeitet sind.

Die vom Verfasser auf Seite 246 und 248 angeführten Beispiele sind meines Erachtens konstruiert bzw. übertrieben. (Nein, praktische Fälle. Die Red.)

Es liegt z. B. keine Notwendigkeit vor, daß der Kunde je eine besondere Gutschrift für den Scheck auf Berlin und auf die Provinz erhält.

Auch bei dem angeführten Fall der Devisenabrechnung hätte sich der unter 2 erwähnte Brief, in dem die Uebersendung des Schecks mitgeteilt wird, dadurch vermeiden lassen, daß ein entsprechender Vermerk auf der Abrechnung erfolgt.

Es sei in diesem Zusammenhang überhaupt darauf hingewiesen, daß es zweckmäßig ist, auf den einzelnen Formularen einige Zeilen Raum zu lassen für etwaige Mitteilungen.

Das auf Seite 246 angeführte Beispiel „wirklichkeitsfremder Formularstrenge", wie sie der Verfasser selbst bezeichnet, beweist nur, daß der betreffende Schalterbeamte eben als Schalterbeamter nicht qualifiziert war.

Die Durchführung weitgehender Formularstrenge, insbesondere auch soweit der Kunde s e l b s t im Verkehr mit der Bank bestimmte Formulare verwenden soll, ist gleichzeitig ein Stück Erziehungsarbeit, die sicherlich bei einem Teil der Kunden zunächst auf Schwierigkeiten und ein gewisses Beharrungsvermögen stößt.

Auf der anderen Seite kann ich aber auch sagen, daß gerade von kaufmännisch denkender Kundschaft die heutige Normung der Formulare durchaus anerkannt wird.

Wenn der Umstand, daß der Kunde sämtliche Briefstücke in einen Umschlag vereint erhält, schon als „Glück" bezeichnet wird, so muß ich annehmen, daß der Verfasser einen Betrieb im Auge hat, der eben nicht durchorganisiert ist. Ganz unmöglich sollte es aber sein, daß dem Kunden die einzelnen Aufgaben „einzeln an verschiedenen Tagen zugehen."

Diese Mißstände würden nur beweisen, d a ß i n d e r O r g a n i s a t i o n a l s s o l c h e r e t w a s n i c h t s t i m m t, ohne daß man der heutigen F o r m u l a r t e c h n i k einen Vorwurf machen könnte.

Ich habe den Eindruck, als wenn die in der Hauptsache doch negative Einstellung des Verfassers gegenüber dem heutigen Formularprinzip im Bankgewerbe jedenfalls zu einem Teil auf g e f ü h l s m ä ß i g e M o m e n t e zurückzuführen ist, und ich werde in dieser Auffassung gestärkt, wenn ich die Ausführungen über das Verschwinden des Bankkorrespondenten in seiner vorkriegsmäßigen Ausprägung durchlese.

Es ist doch n i c h t so, daß die dezentralisierte Bearbeitung der Geschäftsvorfälle und des Schriftwechsels dazu führen m u ß, daß der Kontakt mit dem Kunden bzw. seine individuelle Behandlung verlorengeht.

Es läßt sich doch ohne weiteres ermöglichen, daß die Geschäftsvorfälle der einzelnen Kunden immer von den g l e i c h e n Beamten der einzelnen Abteilungen bearbeitet werden, so daß diese die Eigenarten ihrer Kunden genau so kennen wie früher der Bankkorrespondent.

Bei internen Rückfragen über einzelne Kunden läßt sich genau so ein zusammenfassendes Bild feststellen wie früher, nur mit dem nicht zu unterschätzenden Vorteil, daß heute bei der Beurteilung eines Kunden das Urteil v e r s c h i e d e n e r Angestellter vorliegt, während früher das doch sehr oft subjektiv eingestellte Urteil des Korrespondenten a l l e i n vorlag.

Und versagte hinsichtlich der Ueberwachung seiner Kunden ein Korrespondent, so war zunächst keine Stelle da, die dieses Versehen ausglich.

Im übrigen gibt doch auch jederzeit das Konto des betreffenden Kunden einen Anhalt, ohne auf die Angestellte angewiesen zu sein,

„die täglich Tausende von Belegen durch die Maschine jagt“ und der deswegen Kunden und Umsätze gleichgültig sind.

Eine in gewissen Abständen erfolgende Durchsicht der Konten durch eine qualifizierte Stelle (Sekretariat oder Kreditabteilung) schafft auch hier vollen Ersatz.

Vergrößert auf der einen Seite der Verfasser gewisse Schwierigkeiten der heutigen Formulartechnik, die zudem noch vermeidbar sind, so wird auf der anderen Seite von ihm der außerordentliche organisationstechnische, innerbetriebliche Vorteil der heutigen Formulargestaltung nicht genügend gewürdigt.

Ich will nur darauf hinweisen, daß durch das Durchschreibeverfahren eine Zusammenfassung früher geteilter Arbeitsgänge erfolgt und gerade die vom Verfasser beanstandete zwangsläufige Ausgestaltung der Vordrucke auch unter dem Gesichtspunkte der Sicherheit (Kontrolle und Revisionen) außerordentliche Vorteile bietet.

Im Gegensatz zu der auf Seite 249 vertretenen Ansicht behaupte ich, daß die formularmäßige Bearbeitung der Geschäftsvorfälle auch für die unterschriftleistenden Herren eine wesentliche Erleichterung insofern darstellt, als das Formular einen rascheren Ueberblick gibt als der nicht so übersichtliche Textbrief.

In einem zweiten Artikel (Bankwissenschaft, Heft 11) beschäftigt sich Schmidt mit den Rationalisierungsmöglichkeiten externer Natur, also den Möglichkeiten, die sich aus dem Verkehr des Kunden zur Bank bzw. der Banken untereinander ergeben.

Es sollen nun hier zunächst, unter steter Bezugnahme auf die Schmidtschen Ausführungen, die Rationalisierungsmöglichkeiten besprochen werden, die sich aus dem Verkehr des Kunden mit der Bank ergeben.

Grundsätzlich ist Schmidt zuzustimmen, wenn er verlangt, daß die von der Bank erwünschte Arbeitsersparnis nicht auf Kosten des Kunden erzielt werden darf, wenn ihm nicht gleichzeitig ein entsprechendes Aequivalent dafür geboten wird.

Wenn tatsächlich durch Einführung von Formularstrenge dem Kunden eine gewisse Mehrarbeit aufgebürdet werden sollte, läßt sie sich billigerweise nur vertreten, wenn entweder die Sicherheit des Verkehrs zwischen Kunden und Bank erhöht wird oder die Bank durch eine bei ihr eingetretene Arbeitsentlastung von sonst nötig werdenden Verteuerungen des Verkehrs mit der Kundschaft absehen kann. Das letztere Moment wird allerdings meist schwer exakt nachprüfbar sein.

Ein Gebiet, das im Verkehr zwischen Kunden und Bank im besonderen Maße Möglichkeiten zwangsläufiger Formulargestaltungen bei gleichzeitiger Arbeitsersparnis und Erhöhung der Sicherheit bietet, ist der Zahlungsverkehr.

Ich bin, um dies vorweg zu betonen, im Gegensatz zu Schmidt (Seite 402) der Auffassung, daß das Gebiet des Zahlungsverkehrs (zum Teil heute noch) tatsächlich im besonderen Maße rationalisierungsbedürftig ist und auch im besonderen Maße Rationalisierungsmöglichkeiten besitzt.

Es ist doch heute so, daß gerade auf dem Gebiete des Zahlungsverkehrs nicht nur ein Nebeneinander von verschiedenen Systemen besteht (hierauf komme ich später zu sprechen), sondern daß vielfach der Verkehr zwischen

Kunden und Bank, und umgekehrt zwischen Bank und Kunden, jeder systematischen Durcharbeitung mangelt.

Es ist das besondere Verdienst der Sparkassen und Girozentralen, zusammengeschlossen in dem Deutschen Sparkassen- und Giroverbande, auf dem Gebiet der Rationalisierung des Zahlungsverkehrs vor allen anderen Banken eine vorbildliche Arbeit, zum Teil Pionierarbeit, geleistet zu haben.

Ich schalte hier für diejenigen, die das System des kommunalen Giroverkehrs nicht kennen, kurz einige Erläuterungen ein:

Der kommunalen Giroorganisation sind heute über 10 000 Plätze im Deutschen Reiche angeschlossen.

Der Verkehr innerhalb der Organisation ist so geregelt, daß verschiedene Weiterleitungswege möglich sind. So können unter anderem die Sparkassen unmittelbar an die ausführende Sparkasse Aufträge erteilen (es ist z. B. möglich, daß eine Sparkasse in Bayern unmittelbar einen Auftrag an eine Sparkasse in Ostpreußen sendet).

Sicherungsmaßnahmen, die von der absendenden und der empfangenden Sparkasse zu beachten sind, machen es möglich, daß die empfangende Sparkasse den Auftrag ausführt, ohne erst den Eingang des Gegenwertes abwarten zu müssen.

Die Anschaffung des Gegenwertes erfolgt über die für die auftraggebende Sparkasse zuständige Girozentrale an die für die ausführende Sparkasse zuständige Girozentrale. (Beim Ausschreiben des Auftrages stellt die auftraggebende Sparkasse einen weiteren Durchschlag her, der die Grundlage für die Weiterleitung des Gegenwertes bildet.)

Rein arbeitstechnisch gesehen, erfolgt die Bearbeitung der Ueberweisungsaufträge im kommunalen Giroverkehr innerhalb der Organisation selbst in einer derartigen Weise, wie sie rationeller wohl nicht gedacht werden kann.

Die Weiterleitung der Aufträge erfolgt mit Anschreiben, die außer dem Namen der empfangenden Stelle nur Zahlen enthalten (Muster 1. Dazu ein Durchschlag mit roter Schrift).

Von Girozentrale / Girostelle Kenn-Nr. Ort:

Gutschriftsaufgabe *Sammelgutschrifts-Auftrag* 368201 *

An Girozentrale / Girostelle Kenn-Nr. Ort:

Wir überreichen Ihnen die anliegenden Girokarten zur Weitergabe:

Lfd. Nr.	Tag der Buchung- / Auftragserteilung	Konto-Nr.	Wertstellung	Haben RM	Rpf	Kontroll- / Buchungs- Nr.	Girokarten- / Kenn- Nr.
1							

Anzahl der Girokarten

Endbetrag (die Tausender sind in Buchstaben,

RM ____________ Rpf wie oben

der Rest in Ziffern zu wiederholen)

.................................... (Firmen- [Dienst-] Stempel u. Unterschrift)

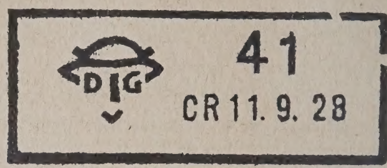
(Dieses Formular hat Raum für 10 Aufträge.)

Träger der Ueberweisung ist die von dem Verfasser zu Unrecht angegriffene Girokarte, die, eine Besonderheit des kommunalen Giroverkehrs, im Original durch sämtliche Zwischenstellen bis zum letzten Empfänger durchläuft und diesem ausgehändigt wird.

Es erfolgt also hier gerade das, was der Verfasser auf Seite 409 selbst als zu erringendes Ziel fordert:

> Ausschreiben des Ueberweisungsformulars durch den Kunden selbst und Weiterleitung im Original.

Zu den Sicherungsmaßnahmen im kommunalen Giroverkehr gehört u. a. auch der Kontrollstempel (siehe Abbildung), der von den einzelnen Durchgangsstellen auf der Rückseite der Karte angebracht wird und etwa den Leitvermerken bei dem Formularentwurf von Schmidt entspricht.



Gerade die Girokarte unterscheidet den kommunalen Giroverkehr von den neuerdings eingeführten Ueberweisungssystemen im Genossenschaftswesen, die sich auf dem Durchschreibeverfahren aufbauen.

Es ist eine durch die Tradition begünstigte falsche Einstellung, zu glauben, die Sicherheit verlange, daß bei jeder durchlaufenden Stelle ein voller textlicher Niederschlag der durchgelaufenen Ueberweisung festgehalten werden müsse.

Rein arbeitstechnisch gesehen leuchtet es wohl ohne weiteres ein, daß die Weitergabe der Originalaufträge eine außerordentliche Entlastung darstellt.

Auch im Interesse der Sicherheit aller an dem Ueberweisungsnetz Beteiligten, insbesondere im Interesse der Sicherheit der Durchgangsstellen, ist es wesentlich, daß ein Umschreiben bzw. Ausschreiben der Aufträge mit all seinen gewollten (Unterschlagungen) und ungewollten Fehlermöglichkeiten ausgeschaltet ist.

Auch der Einwand, daß im Falle von Reklamationen und Rückfragen eine Klärung nicht möglich sei, da der Auftrag als solcher nicht festgehalten wurde, greift, ich kann das aus jahrelanger Erfahrung heraus mit voller Ueberzeugung bestätigen, nicht durch. Es ist durchaus möglich, auch bei Weitergabe des Originalauftrages, evtl. Reklamationen zu bearbeiten, die, es sei hier bemerkt, verglichen mit dem Gesamtverkehr, außerordentlich selten sind und auch deswegen selten sein müssen, weil ja die Originalaufträge weitergeleitet und dadurch von vornherein viele Fehlermöglichkeiten ausgeschaltet wurden.

Auf Grund der Angaben, die die reklamierende Stelle ihrer Bank oder Sparkasse machen muß, ist es ohne weiteres möglich, den Weg, den die Ueberweisung gekommen ist, zurückzuverfolgen und die gewünschten Angaben zu machen.

Eine besondere Mehrarbeit durch dieses etappenweise Zurückfragen im Falle von Reklamationen entsteht kaum, steht aber jedenfalls in überhaupt keinem Verhältnis zu der auf der anderen Seite eingetretenen Arbeitsersparnis.

Auch vom Standpunkt des auftraggebenden Kunden ist die Girokarte den Durchschreibeformularen unbedingt vorzuziehen, da die Girokarte schon rein papiertechnisch viel angenehmer zu

bearbeiten ist als Durchschreibeformulare (dieses Argument gilt natürlich auch für die bearbeitenden Zwischenstellen) und außerdem das Ausschreiben von Durchschreibeformularen mit dem Dazwischenlegen von Blaublättern eine Mehrarbeit bedeutet, die in dem Maße wächst, wie der Ueberweisungsverkehr des einzelnen Kunden mit seiner Bank.

Es trifft nicht zu, wenn Schmidt behauptet, die aus der Benutzung der Girokarte entspringende Arbeit sei etwa doppelt so groß wie sonst bei Erteilung eines Ueberweisungsauftrages.

Erteilt der Kunde Einzelaufträge, dann ist allerdings eine geringfügige Mehrarbeit dadurch gegeben, daß der Kunde den Auftragsvordruck mitausfüllen muß, da dieser bei der beauftragten Bank nach Weiterleitung der Originalkarte als Unterlage verbleibt (Muster 2).

Einzelaufträge werden in der Hauptsache von Privatkunden erteilt werden, und ich bezweifle, ob tatsächlich die hier für den Kunden entstehende Mehrarbeit überhaupt meßbare Bedeutung hat. Es ist auch zu beachten, daß es für manchen Kunden einfacher ist, ein Formular in seinen vorgedruckten Teilen auszufüllen, als schriftliche Aufträge zu geben.

Nicht übersehen werden darf, daß die Betriebssicherheit durch die Formularstrenge ganz außerordentlich verbessert wird.

Die Sparkassen und Girozentralen notieren die Nummern der an die Kunden ausgegebenen Ueberweisungsblocks genau wie die ausgegebener Scheckhefte.

Die Formularstrenge des kommunalen Giroverkehrs vermindert die von Schmidt auf Seite 404 mit Recht beanstandeten vielen Zweifelsfälle hinsichtlich Echtheit der Unterschriften.

Soweit mehrere Aufträge in Frage kommen — ich denke in der Hauptsache an Firmenkunden —, fällt die Ausfüllung des besonderen Auftragsvordruckes bei den einzelnen Karten weg, da dann der Kunde zu dem Auftrage nur eine unterschriebene Zusammenstellung (Tippstreifen genügt) mitzuliefern hat, die nur Nummern und Betrag der einzelnen Karten zu enthalten braucht.

Die Arbeit des Ausfüllens der im Heft verbleibenden Abschnitte kann man ersparen, wenn man die einzelnen Karten mit der Schreibmaschine schreibt und dabei gleichzeitig einen Durchschlag anfertigt.

Schmidt beanstandet weiter, daß der Kunde sich grundsätzlich auch dann der Girokarten bedienen soll, wenn ihm nicht bekannt ist, ob der Empfänger ein Kommunal-Girokonto besitzt, ja, wenn ihm bekannt ist, daß der Empfänger ein Kommunal-Girokonto nicht besitzt.

Es sei in diesem Zusammenhang festgestellt, daß für das Jahr 1927 für den interlokalen Verkehr folgende Zahlen vorliegen:

> im reinen Giroverkehr, also dem Verkehr, wo sich der ganze Ablauf innerhalb des Gironetzes abspielte, wurden rund 10¼ Millionen Aufträge erledigt.

Muster 2.

04716 | Konto-Nr.

(Diesen Abschnitt erhält d. Empfänger)

Mitteilungen, die über eine kurze Angabe des Überweisungszweckes hinausgehen, sind postgesetzlich unzulässig; in solchen Fällen hat der Absender selbst oder auf seine Kosten die Kasse die Postkarte mit einer 10-Pf.-Marke freizumachen.

Die Girostelle 41 *überweise*

RM *Rpf*

auf das Kommunalgirokonto Nr.

des Nebengenannten bei der

..............................

Verwendungszweck:

..............................

..............................

(Name des Absenders)

..............................

(Ort) *(Datum)*

Falls der Empfänger kein Kommunalgirokonto besitzt, kann der Betrag auch auf folgendes Postscheck- oder Bankkonto überwiesen werden:

Deutscher Kommunalgiroverkehr

[1])

Postkarte

An

..............................

..............................

..............................

..............................-Straße Nr.

Rückseite

Wir haben umstehenden Betrag Ihrem Konto

gutgeschrieben — überwiesen.

.........................., den

..............................kasse
bank

Kenn-Nr.	Konto-Nr.
41	RM Rpf
G 1 *(Dieser Raum bleibt frei)*	
Gz 1	
Gz 2	
G 2	

[1]) Aus Raumgründen ist der Auftragsabschnitt (die Girozentrale X. überweise zu Lasten meines Kontos . . .) bei Einzelaufträgen ausgelassen.

In das Postscheck- bzw. Bankennetz mußten übergeleitet werden 1 750 000 Aufträge, wobei aber zu beachten ist, daß in den weitaus meisten Fällen bei der Ueberleitung in das Netz der Banken die roten Karten mitgehen, also auch hier vereinfachte Aufgaben ermöglichen.

Soweit an der Girokarte der zu geringe Raum für Angaben über den Verwendungszweck beanstandet wird, ist zu erwidern, daß mir Klagen nicht vorgekommen sind.

Wenn natürlich der Kunde ausnahmsweise einen derart großen Raum wünschen sollte, daß er noch Reklamationen oder Bestellungen mitschreiben kann, so wäre darauf zu erwidern, daß er derartige allgemeine Bemerkungen auch bei der Erteilung eines Auftrages an seine Bank, der auf anderen Formularen als einer Girokarte erteilt würde, nicht weitergeben könnte.

Es darf auch nicht übersehen werden, daß bei einer Erweiterung des für die Mitteilungen vorgesehenen Raumes postalische Schwierigkeiten entstehen werden.

Wenn Schmidt beanstandet, daß aus „übertriebenem Geltungsbedürfnis" der Raum für Angaben der Bankverbindung zu klein sei, so ist zu bemerken, daß dieser Raum nach den Erfahrungen der Praxis durchaus genügt.

Im übrigen hat nach den neuerlichen Bestimmungen der die Karten ausfüllende Kunde die Möglichkeit, sie unmittelbar an die Bank des Empfängers zu adressieren.

Ich glaube, in vorstehenden Ausführungen, die sich bewußt auf den kommunalen Giroverkehr beschränkten, gezeigt zu haben, daß Schmidt das wünscht, und mit Recht wünscht, was gerade der kommunale Giroverkehr bereits hat (Formularstrenge und Weitergabe im Original).

Für das von Schmidt auf Seite 411 vorgeschlagene Formular eines Zahlungsauftrages mit seiner Unübersichtlichkeit und seinen vielfachen Notizen, die die Bearbeitung außerordentlich erschweren müßten, trifft m. E. das zu, was er von dem kommunalen Giroverkehr sagt: Ein Beispiel, wie Formularstrenge nicht aussehen dürfe.

Auch der Behauptung von Schmidt, daß man mit der formularmäßigen Gestaltung des Scheck- und Wechselgeschäftes im Rückstand geblieben sei, muß ich, soweit die Sparkassen- und Giroorganisation in Frage kommt, entgegentreten.

Nachstehend seien Muster einiger in der Gesamtorganisation bzw. der bei meinem Institut im Gebrauch befindlichen Formulare aufgeführt. Es handelt sich um Einreichungsschreiben für Schecks bzw. Inkassowechsel bzw. Währungsabschnitte.

Die Formulare sind so gestaltet, daß sie im Durchschreibeverfahren hergestellt werden und nach entsprechender Ausfüllung von der Empfangsstelle als Kopierbuch abgelegt werden können.

Es wird dadurch eine Arbeit gespart, die bei dem großen Verkehr innerhalb der kommunalen Giroorganisation von erheblicher Bedeutung wäre.

Muster 3: für Scheckeinreichungen (mit zwei Durchschlägen):

Blatt 1

Konto-Nr.........................

Schecks von 3000 RM und mehr sind auf besonderen Vordrucken aufzuführen

Von Girostelle **Kenn**-Nr. Ort:, den 192...

An Girozentrale **Kenn**-Nr. Ort:

Wir bitten unser Konto für mitfolgende Schecks sowie für Reisekreditbriefquittungen zu erkennen:

Kontroll-Nr. der		Scheck-Original-Nr.	Name u. Wohnort des Bezogenen (Bei Sparkassen genügt Angabe der Kenn-Nummer)	Bank-Schecks auf den dortigen Platz		Schecks auf **Sparkassen** und Girozentralen		**Bank-Schecks auf**				Schecks auf **Sie** (eigene Girozentrale) und Robquittungen	
empfangenden Girozentrale	**einliefernden** Kasse							**Sparkassenplätze im eigenen Bezirk und auf fremde Girozentralplätze**		**Sparkassenplätze fremder Girozentralen u. auf Plätze ohne komm. Giroverbindg.**			
				RM	Rfp	RM	Rpf	RM	Rpf	RM	Rpf	RM	Rpf
			Summe										
			Wert										

Zur Beachtung!
Die Ordnungsmäßigkeit der eingesandten Schecks werden wir nach B. I. Ziffer 6 der Gründsätze für den kommunalen Scheckinkassoverkehr annehmen, wenn uns nicht innerhalb der festgesetzten Frist Gegenteiliges mitgeteilt wird.

...
(Firmenstempel und Unterschriften des Einreichers)

(Das Formular ist für eine größere Anzahl von Abschnitten eingerichtet.)

2*

Muster 4: für Wechseleinreichungen (mit zwei Durchschlägen):

Blatt 1

Einschreiben!

Von Girozentrale / Girostelle **Kenn-Nr.** Ort:
den 192.....

An Girozentrale / Girostelle **Kenn-Nr.** Ort:

Wir übersenden Ihnen **nachstehend verzeichnete** mit der Bitte um Einziehung und Gutschrift unter Rücksendung der angebogenen Empfangsbestätigung
Wir belasten Sie für **Wechsel und Quittungen** und bitten Sie, uns angebogene Empfangsbestätigung umgehend vollzogen zurückzugeben

Kontroll-Nr. des **Empfängers**	Kontroll-Nr. des **Einlieferers**	Kenn-Nr. der I. Girostelle	Name und Wohnort des **Bezogenen**	Fällig am	Protest-erhebung	Wechselbetrag RM	Wechselbetrag Rpf	Gebührenabzug RM	Gebührenabzug Rpf	Endbetrag RM	Endbetrag Rpf	Wertstellung
Aussteller:			*) Domiz.-Stelle	Remittent:								

.................... Bestätigungen der Ordnungsmäßigkeit mit Wechsel-Kontroll-Nr. mitfolgend.

*) **Bei Domizilwechseln ist auch Name und Wohnort des Domizilanten anzugeben.**

Die Wechsel sind getrennt nach:
Wechsel mit bestimmten Fälligkeitstagen,
Wechsel ohne bestimmte Fälligkeitstage,
noch nicht präsentierte Wechsel auf eine bestimmte Zeit nach Sicht
auf besonderen Einreichungsblättern aufzuführen.

....................
(Firmenstempel und Unterschriften des Einreichers)

Buchungsvermerke

(Das Formular ist für mehrere Abschnitte eingerichtet.)

Muster 5: für Währungsabschnitte (mit einem Durchschlag):

Dieses Formular ist in allen Teilen sorgfältigst auszufüllen.

____________, den____________

Nicht beschreib.	Kontrollnummern d. Girozentr.: 1)	2)		Kontonummer d. Einreichers:

An die

Wir überreichen Ihnen beifolgend die nachstehend verzeichnete

Auslandswechsel / **Auslandsscheck** mit der Bitte um bestmöglichen **Verkauf** und Gutschrift in laufender Rechnung / Einziehung und **Gutschrift** des Betrages auf unserem **Währungskonto** bei Ihnen

Orig.-nummer	Kontr.-Nummer des Einreichers	Name und Wohnort	Tag der Ausstellung	Tag der Fälligk. nur bei Wechs.	Währung:	Währungsbetrag	
		des Ausstellers:					
des Bezogenen:			Remittent:				

Einschreiben

Anlagen

Bis 11 Uhr vormittags einreichen, da die Ausführung des Auftrages sonst erst am nächsten Tage erfolgt.

Firmenstempel und Unterschrift des Einreichers

(Dieses Formular enthält Raum für 2 Abschnitte.)

Die Einreichungsschreiben der Privatkundschaft sind, von kleinen Verschiedenheiten abgesehen, die gleichen.

Für die Einreichung von Zinsscheinen — allerdings in der Hauptsache nur für den Verkehr zwischen Sparkasse und Girozentrale bzw. Girozentralen untereinander — ist nachstehendes Formular eingeführt: (Siehe Muster 6, Seite 501.)

Ich verkenne auf der anderen Seite aber auch nicht die Schwierigkeiten, die gerade dieser Frage entgegenstehen, um so mehr, wenn es sich um das Gebiet des privaten Bankwesens handelt.

In den vorstehenden Ausführungen ist wiederholt auch schon das Problem berührt worden, wie von Bank zu Bank eine Rationalisierung erfolgen kann. Ich glaube gezeigt zu haben, daß auch hier das öffentliche Bankwesen, begünstigt durch seine straffere Gliederung, Wertvolles geleistet hat.

Ich will nicht von Prestige-Gesichtspunkten sprechen; die sollten in einer so wichtigen Frage nicht von ausschlaggebender Bedeutung sein.

Wesentlich größere Schwierigkeiten sehe ich für die Vereinheitlichung und in dem Durcheinander und Nebeneinander von eingesetzten Maschinen, von denen fraglos ein großer Teil bei einheitlicher Formulartechnik ausscheiden müßte.

Soweit überhaupt bis jetzt Versuche unternommen wurden, einheitliche Richtlinien zur Bearbeitung und einheitliche Formulargrundsätze für bestimmte Geschäftszweige zu schaffen — ich denke

Muster 6.

Unter Trennung nach **fälligen** und **nicht fälligen** Zins- bzw. Gewinnanteilscheinen sind auf **besonderem** Einreichungsschreiben aufzuführen:

a) Zinsscheine von Markanleihen
b) „ „ Sachwertanleihen und ausl. Anleihen
c) Gewinnanteilscheine.

Blatt 1 (ist geschlossen mit Blatt 2 und 3 einzureichen.)

Kontokorrent – Haben

Von Sparkasse
Kenn-Nr.
Ort:

An Girozentrale
Kenn-Nr.
Ort:

den **192**

Wir übersenden Ihnen anbei — gesondert — nachstehend verzeichnete **Zins- bzw. Gewinnanteilscheine** mit der Bitte um Gutschrift.

Stück-zahl	Einzel-nenn-wert der Zins-scheine	fällig am	Wertpapierbezeichnung	Gesamt-nennwert der Zinsscheine	Für b) u. c) v. Antragsteller nicht auszufüllen! Rechnungs-betrag
			abzügl. 10 % Kap.-Ertr.-Steuer:		
			zur Gutschrift		

(Stempel und Unterschriften des Einreichers) [1])

hier an den Zahlungsverkehr —, hat sich gezeigt, welche außerordentlichen Schwierigkeiten zu überwinden sind.

Ich spreche es hier offen aus, daß ich z. B. eine Vereinheitlichung im Zahlungsverkehr, die auf eine Preisgabe der Girokarten hinausläuft, für außerordentlich unzweckmäßig, ja für einen Rückschritt hielte.

Die Girokarte ist, wie ich eingehend auseinandergesetzt habe, ganz fraglos dem von anderen Stellen propagierten Durchschreibeverfahren weit überlegen. Selbst wenn man diese Ueberlegenheit innerlich nun auch anerkennt, könnte ich mir wohl denken, daß falschverstandene Prestigegründe einer allgemeinen Einführung der Girokarten entgegenstünden.

Manches wäre schon erreicht, wenn eine einheitliche Bezeichnung der Geschäftsvorfälle, vor allem auch mit Rücksicht auf ihre Buchungs- und gebührenmäßige Behandlung, erzielt würde.

Die vom Verfasser zum Schluß seines Artikels angeschnittene Frage der zentralen Führung des Wechselobligos ist sicherlich von

[1]) Das Original-Formular ist größer. Außer der bei dem Einreicher verbleibenden Kopie werden in dem gleichen Arbeitsgang folgende Durchschläge hergestellt:
1. Eingangsbeleg für die Bank, der auch als Unterlage für die Kontokorrentbuchung dient und später in der Zinsscheinabteilung abgelegt wird,
2. Empfangsbestätigung für den Einreicher; ist gleichzeitig Gutschriftsaufgabe,
3. Beleg für die Beleg-Primanota.

großer Bedeutung, doch glaube ich, daß man auch hier die Schwierigkeiten nicht unterschätzen darf. Ich betrachte diese Frage allerdings mehr unter dem Gesichtspunkt der Sicherheit, weniger unter dem Gesichtspunkt der Arbeitsvereinfachung, wenn eine solche überhaupt gegeben wäre.

Zusammenfassend muß ich feststellen, daß ich in den wesentlichen Punkten zu einer von Schmidt abweichenden Stellungnahme gekommen bin. Ernst Schmidt, Hannover.

Kleine Beiträge.

IV. Allgemeiner Deutscher Bankiertag.

Nach dreijähriger Pause fand vom 9. bis 12. September in der rheinischen Metropole eine Tagung der Mitglieder des Centralverbandes des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes statt. Der Gürzenich als Festsaal und die Messehalle inmitten der „Pressa" als Tagungsraum boten einen eindrucksvollen Rahmen. Mit etwa anderthalbtausend Mitgliedern des Bankierstandes vereinigten sich die Vertreter der Reichsregierung (Minister Curtius) und der Reichsbank (Präsident Schacht), zahlreiche Industrielle, Parlamentarier, Gelehrte und Vertreter wirtschaftlicher Verbände. Das Tagungsprogramm vermied diesmal, abgesehen von dem Schlußreferat Bernsteins über „Legitimer und zulässiger Wettbewerb im Bank- und Kreditverkehr" ein Eingehen auf die dem Arbeitskreis des Bankgewerbes naheliegenden Berufsprobleme. Es äußerten sich vielmehr hervorragende Persönlichkeiten der deutschen Bankwelt zu den aktuellen und grundlegenden Fragen der deutschen Wirtschafts- und Finanzpolitik.

Der Grundton der zum Teil glänzend aufgebauten und rhetorisch ausgezeichneten Reden war ein Bekenntnis zu den privatwirtschaftlichen Grundlagen unserer Wirtschaft. Man stellte in teilweise recht temperament- und geistvollen Ausführungen den sozialistischen und gemeinwirtschaftlichen Ideen der Gegenwart die lebendigen Kräfte einer kapitalistischen Wirtschaftsordnung und die Bedeutung der freien, schöpferischen Persönlichkeit für den Wiederaufbau Deutschlands und die Loslösung von fremder Schuldknechtschaft und Wirtschaftshilfe gegenüber.

Der Beginn des ersten Normaljahres der Daweszahlungen gab Veranlassung, zur eingehenden Erörterung des Reparationsproblems durch Geheimrat Hagen (Köln), Hans Fürstenberg (Berliner Handelsgesellschaft) und Dr. Eberstadt (Hamburg). In engem Zusammenhang damit stand als Hauptthema im Mittelpunkt der Tagung die Frage der „Entwicklungstendenzen in der deutschen Wirtschaft und ihr Einfluß auf die Kapitalbildung", zu der Dr. Jakob Goldschmidt (Darmstädter- und Nationalbank), Konsul Hans Harney (Düsseldorf) und Leopold Merzbach (Frankfurt) sprachen. Eine weitere Serie von drei Referaten befaßte sich mit der besonderen Notlage der

deutschen Landwirtschaft im Zusammenhang mit der deutschen Kapital- und Kreditlage und führte in den tiefgründigen Reden von Dr. G. Solmssen (Disconto-Gesellschaft), Dr. E. von Eichborn (Breslau) und Geh. Justizrat Bonschab (München) zu praktischen Reformvorschlägen, zu denen sich auch der Reichsbankpräsident Dr. Schacht bekannte.

Unsere Leser werden es begrüßen, wenn hier einige bedeutsame Aeußerungen, die zum Teil den Charakter persönlicher Bekenntnisse tragen, zum Abdruck gebracht werden. Zu der Fülle der vorgetragenen Gedanken rein referierend oder gar kritisch Stellung zu nehmen, würde über den Rahmen eines knappen Berichtes weit hinausgehen. Zweifellos hat der 7. Bankiertag, der wie alle früheren von dem greisen Präsidenten Geheimrat Riesser vorzüglich geleitet wurde, durch seine anregenden Beratungen mächtige Impulse für den Neubau der deutschen Wirtschaft gegeben. K.

Wirtschaft und Währung. (Geh. Justizrat Prof. Dr. jur. Riesser):

Auf den letzten beiden Bankiertagen von 1920 und 1925 hat die deutsche Währung den Gegenstand eines besonderen Punktes der Tagesordnung gebildet. Daß hierfür dieses Mal ein Bedürfnis nicht bestanden hat, dürfen Sie, Herr Reichsbankpräsident, in erster Linie als Ihr Verdienst ansehen. Ich gedenke bei diesem Anlaß der Zeiten, wo vielfach die beklemmende Alternative bei Theorie und Praxis dahin lautete: „Wirtschaft oder Währung". Die Reichsbank hat sich demgegenüber mit Recht zu der Parole: „Wirtschaft und Währung" bekannt, in der Erkenntnis, daß eine gesunde Wirtschaft und eine gesunde Währung sich gegenseitig bedingen.

Bargeldloser Zahlungsverkehr. (Reichsbankpräsident Dr. Schacht):

Die Bestrebungen zur Förderung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs gehen meines Erachtens zu einem Teile schon über das hinaus, was auf diesem Gebiete hätte geschehen sollen. Der Eifer, mit dem man auf diesem Gebiete den Anregungen der Reichsbank gefolgt ist, ist teilweise in Uebereifer umgeschlagen. Es will mir nicht richtig erscheinen, daß man neben dem Reichsbankgironetz, das dem Großverkehr, und dem Postschecknetz, das dem Kleinverkehr dient, immer neue Girokreise entstehen läßt und dadurch viele Firmen und Behörden zwingt, im Interesse ihres Zahlungsverkehrs mehrere Konten zu führen. Das führt nur zu einer weiteren Zersplitterung der an sich schon schwachen Kapitalien. Es lag nie in der Absicht der Reichsbank, eine solche Entwicklung zu fördern, deren Unwirtschaftlichkeit klar auf der Hand liegt. Es scheint mir dabei vor allem übersehen worden zu sein, daß die Rentabilität des Ueberweisungsverkehrs an sich immer eine zweifelhafte Sache ist. Der Postscheckverkehr kann sich bekanntlich nicht selbst erhalten, trotzdem er technisch voll auf der Höhe ist, und die Postscheckämter keine Zinsen vergüten. Auch die privaten Girokreise tragen wohl kaum zur Erhöhung des Reingewinnes der Beteiligten bei. Dazu kommt, daß bei fortschreitender Beschleunigung des Ueberweisungsverkehrs bei meist steigenden Unkosten der Zinsgewinn aus den während der Ueberweisungsdauer zur Verfügung stehenden Beträgen zurückgeht, mithin der an sich schon recht zweifelhaften Rentabilität die Tendenz zum weiteren Sinken innewohnt.

Die geeignete Trägerin des Ueberweisungsverkehrs ist die Reichsbank. Sie hat das Notenmonopol, ist infolgedessen nicht in gleichem Maße auf privatwirtschaftlichen Erwerb angewiesen, sondern handelt nach volkswirtschaftlichen Gesichtspunkten. Das Gesetz weist ihr die besondere Aufgabe zu, den Zahlungsverkehr zu erleichtern. Sie ist am ersten imstande, ein etwaiges Verlustgeschäft im großen Giroverkehr zu tragen,

und ist nicht wie die privaten Girokreise genötigt, die Unkosten des Ueberweisungsverkehrs direkt oder indirekt auf die Kundschaft umzulegen. In je höherem Grade der Giroverkehr sich bei der Reichsbank abspielt, desto unmittelbarer werden alle seine Verbesserungen der Gesamtwirtschaft zugute kommen.

Daweslast. (Geheimrat Dr. h. c. Louis Hagen):

Eine ungeheuerliche Kontribution, wie sie bisher noch zu keiner Zeit keinem Volke der Erde als Strafe für angebliche Schuld an einem verlorenen Kriege auch nur annähernd aufgebürdet worden ist. Ungeheuerlich vor allem deswegen, weil es an jeder zeitlichen Begrenzung dieser Kontribution fehlt. Wie gewaltig die uns auferlegte Last ist, wird erst klar, wenn man sich vergegenwärtigt, daß die Normalzahlung von 2,5 Milliarden Goldmark größer ist als der Aktivsaldo der amerikanischen Zahlungsbilanz, der auf 2,1 Milliarden Goldmark berechnet wird und fast ebenso hoch ist wie der Aktivsaldo der englischen Zahlungsbilanz, der 3,2 Milliarden Goldmark beträgt. Mit banger Sorge muß daher jeden im Wirtschaftsleben an verantwortlicher Stelle Stehenden die Frage erfüllen: Wird die deutsche Wirtschaft, wird unser Organismus in der Lage sein, diesen gewaltigen Kapitalentzug, diesen fürchterlichen Blutverlust auf die Dauer ertragen zu können? — Sehen wir uns die uns aufgebürdeten Lasten näher an: 660 Millionen Goldmark jährlich für Verzinsung und Tilgung der Eisenbahn-Obligationen, 290 Millionen Goldmark Beförderungs- bzw. Verkehrssteuer, 300 Millionen Goldmark Belastung aus den Industrieobligationen, 1¼ Milliarden Goldmark unmittelbar aus dem Reichshaushalt unter Verpfändung der Eingänge aus Zöllen und den wichtigsten Verbrauchssteuern. Von den nach Abzug dieser 1¼ Milliarden Goldmark verbleibenden Bedürfnissen von Reich, Ländern und Gemeinden wird das Schicksal der Wirtschaft — wird die Entscheidung darüber abhängen, ob die deutsche Wirtschaft, ohne zum fühlbaren Rückgang verurteilt zu sein, auf die Dauer die Daweslasten wird tragen können. Der ehrliche Versuch hierzu muß gemacht werden und wird gemacht werden. Es ist direkt töricht, wenn von manchen Seiten des Auslandes der Reichsregierung die Absicht unterstellt worden ist, als suche sie durch künstliche Niederhaltung der Wirtschaft die Erfüllung zu sabotieren. Ein derartiges Unterfangen wäre nach außen zwecklos, nach innen verbrecherisch. Zu einem ehrlichen Versuch gehört aber zweierlei: von Reichs, Staats und Gemeinde wegen muß alles unterlassen werden, was nicht unbedingt notwendig, wohl aber geeignet ist, die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft zu beeinträchtigen. Von seiten der Wirtschaft selbst muß alles getan werden, um ihre Leistungsfähigkeit zu steigern. Trotzdem müßte alles Bemühen vergeblich sein, wenn nicht unserer Erfüllungsbereitschaft eine richtig verstandene Annahmebereitschaft unserer Gläubiger gegenübersteht.

Verwaltung der öffentlichen Gelder. (Dr. Georg Eberstadt):

Die Reichsbank kann ihre Aufgaben als Zentral-Noteninstitut, die in einer den Bedürfnissen der Gesamtwirtschaft entsprechenden Währungs- und Kreditpolitik gipfeln, nur erfüllen, wenn der für alle Zeiten und unter allen wirtschaftlichen Verhältnissen bedeutendste Geldgeber, die öffentliche Hand, seine Bankgeschäfte über sie abwickelt. Das hat seinen Grund nicht in formalen Gesetzesvorschriften. Es ist dies vielmehr ein unbedingtes Erfordernis einer jeden vernünftigen Notenbankpolitik. Oeffentliche Gelder sind die Beträge, die der Staat als Hoheitsträger dem Kreislauf der Volkswirtschaft entzogen hat. Es kann und darf nicht Aufgabe des gleichen Staates sein, die gleichen Beträge wieder bankmäßig nach seinem Belieben der Volkswirtschaft zuzuführen. Ferner macht es die Größe der in Frage kommenden Beträge, insbesondere aber ihre häufig stoßweise, von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im weitesten Umfange unabhängige Bewegung notwendig, daß der Notenbank die Kontrolle über sie zusteht. — Die öffentlichen Gelder bewegen sich häufig gerade konträr zu den Geld-

mitteln und Geldbedürfnissen der Volkswirtschaft. Wenn nach starker Konjunktur die Wirtschaft im Abflauen ist, so sinken ihre Bedürfnisse, und es sinkt damit die Inanspruchnahme der Reichsbank. Gerade während der sinkenden Konjunktur werden große Einkommensteuerbeträge eingehen, die auf den vorausgegangenen Gewinnen der Wirtschaft basieren. Die öffentlichen Gelder, wenn im freien Markt schwimmend, werden die Geldflüssigkeit akzentuieren. Wenn andererseits bei guter Konjunktur die Reichsbank stark von der Wirtschaft in Anspruch genommen ist, so hat sie das erheblichste Interesse daran, auf ihrem Girokonto möglichst große Guthaben der öffentlichen Hand zu sehen. Guthaben der öffentlichen Hand entstehen letzten Endes durch Einlieferung von Noten. Je größer die Giroguthaben der öffentlichen Hand, desto besser die Notendeckung, desto mehr Reichsbankkredite für die Wirtschaft. Wenn es richtig ist, daß die öffentlichen Gelder zur Erfüllung der der Reichsbank gestellten Aufgaben auf dem Gebiete der Kreditpolitik durch die Reichsbank verwaltet werden müssen, dann gehören diese Gelder auf das unverzinsliche Reichsbank-Girokonto. Nur wenn sie hier, wie man sagt, „eingesperrt" sind, hat die Reichsbank wirklich die Verfügungsgewalt über sie. Nur dann kann die Reichsbank frei bestimmen, ob sie diese Beträge für Kreditzwecke benutzen will oder nicht. Das gegenwärtige Verfahren, nach dem ganz wesentliche Beträge der öffentlichen Gelder durch die Reichsbank in Privatdiskonten für Rechnung der öffentlichen Hand angelegt werden, hat alle Nachteile und Unvollkommenheiten eines Kompromisses. Ich gehe sogar so weit zu sagen, daß auf diese Weise die notenbank-politisch notwendigen Zwecke überhaupt nicht erreicht werden. Ich gebe zu, daß die Reichsbank bei diesem Verfahren einen Ueberblick darüber gewinnt, wie die Gelder im einzelnen angelegt werden. Aber besser werden sie auf diese Weise auch nicht angelegt, als wenn die öffentlichen Stellen direkt mit dem privaten Bankgewerbe arbeiteten. Wenn die Reichsbahn ihre Gelder bei der Deutschen Bank oder Mendelssohn anlegt, so werden diese derartige Guthaben auch nicht dazu benutzen, um mit ihnen gewagte Spekulationen im Inlande oder gar unter Durchkreuzung etwaiger währungspolitischer Ideen der Reichsbank im Auslande vorzunehmen. Sie werden im wesentlichen das gleiche tun, was die Reichsbank kommissionsweise z. B. für die Reichsbahn vornimmt, nämlich Bankakzepte und Wechsel kaufen. Das bankpolitisch Wesentliche ist, diese Gelder der Reichsbank zuzuführen, damit sie in der Lage ist, auf Grund ihres derart freier gewordenen Status der Wirtschaft Notenbankkredite in einem Ausmaße zuzuführen, das ihr richtig und notwendig erscheint.

Kapitalistische und sozialistische Wirtschaftsauffassung. (Dr. Jacob Goldschmidt):

Das lebendige schöpferische Schaffen ist niemals so stark in die Entwicklung eingespannt worden wie in unserer Zeit. Die Entfesselung aller Kräfte der menschlichen Gesellschaft, deren Zeuge unsere Generation geworden ist, hat ihre Grundlagen, materielle wie ideelle, erschüttert und hat zu einem verschärften Kampf der verschiedenen Weltanschauungen geführt, wie er sich auf dem Gebiete der Wirtschaft vor allem in der Auseinandersetzung zwischen kapitalistischer und sozialistischer Denkweise darstellt. Das Ziel für Staat und Gesellschaft, für Politik und Wirtschaft, für Arbeitgeber und Arbeitnehmer in dieser Auseinandersetzung sollte nicht sein, die Erfüllung doktrinärer oder theoretischer Forderungen früherer oder heutiger Propheten in robustem Kampf zu erzwingen, und damit die Atmosphäre weiter zu vergiften, sondern neue staatliche und private Formen des Zusammenlebens zu finden, geeignet, dem Fortschritt und der Entwicklung der Menschheit zu dienen.

Mit vollem Recht hat der bekannte amerikanische Wirtschaftsführer Owen Young kürzlich Vertretern der akademischen Jugend ausgeführt, daß man durchaus nicht zu unterschreiben brauche, daß der Kapitalismus Endzweck des menschlichen Lebens sei, sondern daß er gleichsam nur das

Fahrzeug darstelle, mit dem und durch das wir soweit gekommen sind, und daß niemand den Kapitalismus in so fanatischer Weise verteidigen dürfe, daß er dessen Nachteile nicht sehe. Man braucht nicht Kommunist oder Bolschewist zu sein, um zu erkennen, daß die kapitalistische Ordnung der Welt keineswegs nur ideale Zustände gebracht hat, aber die vorhandenen Nachteile und Lücken können uns doch nur anspornen, dieses System, das solange ein gedeihliches Zusammenleben der Menschen gebracht hat, immer mehr zu vervollkommnen. Die Verantwortung für den Kampf, der die Beseitigung des kapitalistischen durch ein sozialistisches Wirtschaftssystem anstrebt, und der nur von neuem zur Vernichtung von Menschen und Werten führen könnte, ohne die sichere Gewähr zu geben, daß er grundlegend und schnell Besseres für alle Menschen bringt, kann heute von niemandem getragen werden. Gerade unsere Zeit zeigt uns am Beispiel Rußlands, daß ein solcher Vernichtungskampf nicht nur nichts Höheres und Vollkommeneres bringt, sondern im Gegenteil nur das Gute der bisherigen Wirtschaftsordnung vernichtet.

Ich habe oft die Empfindung gehabt, daß besonders unser Land alle Vorbedingungen äußerer und innerer Art dazu mitbringt, die Fortentwicklung des Kapitalismus zum Besten des Menschheitsfortschrittes organisch durchzuführen. Unsere in politischen Zusammenhängen schon so häufig als bedeutsam hervorgetretene geographische Lage, die uns unseren Platz mitten unter den Völkern Europas gegeben hat, läßt uns auch jetzt die Brücke bilden zwischen der kapitalistischen Kultur des europäischen Westens und den neuen Wirtschaftsformen des großen Sowjetstaates, und man kann sich wohl vorstellen, daß die von beiden Seiten auf uns einwirkenden Einflüsse auf der Grundlage unserer geistigen und seelischen Veranlagung zu einer Synthese führen, die nicht als Kompromiß empfunden wird, sondern als ein neuer befreiender Schritt auf dem Wege, der die Menschheit zu weiteren Höhen führen soll.

Bei allem Ringen um neue Formen im kapitalistischen Wirtschaftssystem wird man sich aber stets vor Augen halten müssen, daß die kapitalistische Wirtschaft aufgebaut ist auf dem individuellen Ertragsstreben. Dieses private Ertragsstreben ist die Triebfeder unseres wirtschaftlichen Handelns, die den Arbeitnehmer nicht weniger als den Arbeitgeber beherrscht, und die durchaus geeignet ist, mit dem Aufstieg des Individuums auch eine höhere Entwicklungsform der Zusammenarbeit zu zeitigen. Deshalb darf weder das Streben der Arbeitnehmer nach größerem Anteil an dem Ertrag der Wirtschaft bekämpft, noch darf der individuelle produktive Schaffensgeist des Unternehmers herabgedrückt werden.

Triebkräfte der Wirtschaft. (Leopold Merzbach):

Die Wirtschaft wird von Menschen betrieben und unterliegt daher neben ökonomischen in starkem Maße auch psychologischen Gesetzen. Wir müssen diese Kräfte mit in Rechnung stellen, wenn wir die Wirtschaftstendenzen erkennen, ihre Zeitdauer und ihren Einfluß auf den Erfolg abmessen wollen.

Die in unserer Wirtschaft existente, stark gesteigerte Produktionskraft ist nicht nur die Folge höchsten technischen Könnens und rationeller Organisation. Sie basiert auch auf der Triebkraft kapitalistisch-individualistischer Wirtschaft: auf der Freude am Erfolg, die im eigenen Interesse, aber zum Nutzen aller, zu höchsten Leistungen anspornt.

Höchstmögliche Produktivität ist nur durch Rationalisierung zu erzielen: Sie hat aber in sozialer Beziehung die bedauerliche Folge, daß viele ein hartes Schicksal trifft, da die Ausgeschiedenen einer sozialen Degradierung unterliegen.

Mit der aus der ökonomischen Entwicklung weiter resultierenden wirtschaftlichen Stärkung einzelner entsteht für sie auch ein Zuwachs an Macht. Das Machtsystem erklärt von der psychologischen Seite her die Stärke der geschilderten Wirtschaftstendenz. Auch unter diesem Gesichtswinkel hat die Nützlichkeit der Bewegung Grenzen, die nicht verkannt werden

dürfen: Bei der Dynamik der modernen Wirtschaftskräfte erhöht Akkumulierung von Macht die in falschem Machtgebrauch ohnehin liegende Gefahr. Ihr kann nur vorgebeugt werden durch das Gefühl der Verantwortung gegenüber der Gesamtheit, das alle in der Wirtschaft Stehenden beseelen muß.

Reorganisation der Landwirtschaft. (Dr. Georg Solmssen):

Die Landwirtschaft geht, obwohl sie Massenproduzent ist, der Vorteile des Großbetriebes verlustig. Sie muß ihre Erzeugnisse zu Engrospreisen abgeben, während sie ihren Verbrauch an sonstigen Wirtschaftserzeugnissen zu Detailpreisen eindeckt. Und zwar verkauft sie ihre Produktion in unbegrenzter Konkurrenz mit ihren eigenen Berufsgenossen, während sie ihre Bedürfnisse von industriellen Produzenten bezieht, welche sowohl ihre Produktion wie deren Verkaufspreise organisiert und kartelliert haben.

Ihre Bodenständigkeit und die Gebundenheit des Kapitals, das in dem Einzelbetriebe arbeitet, setzen der Erweiterung desselben, sein Leiter mag noch so tüchtig sein, enge Grenzen und hindern ihn, seine Tüchtigkeit im Rahmen seines Könnens auszudehnen. Die Vielfältigkeit der Produktion des einzelnen Betriebes und die Abhängigkeit der Ergebnisse von den Einflüssen des Klimas versagen ihr die gleichmäßige Rente, ohne welche ein Apell an den öffentlichen Geldmarkt ausgeschlossen ist, und machen sie für die modernen Formen des kapitalistischen Großbetriebes wenig geeignet.

Damit der für den Absatz der landwirtschaftlichen Erzeugnisse ausgerüstete Handel seine Aufgabe zweckentsprechend erfüllen kann, muß die Produktion sich auf die Bedürfnisse eines nach modernen Grundsätzen arbeitenden Handels einstellen. Sie muß selbst bereits diejenige Auslese unter ihren Produkten vornehmen, welche Voraussetzung für die Zusammenfassung von Mengen derselben in solchem Umfange ist, um ihre Beförderung und Verteilung von den Vorteilen Nutzen ziehen zu lassen, die sich aus der Behandlung als Masse ergeben.

Nach dieser Richtung ist zweierlei erforderlich. Die Landwirtschaft muß sich, genau so wie die Industrie, dazu bequemen, ihre Produktion zu rationalisieren, d. h. die Zahl der Produktionsformen desselben Erzeugnisses soweit wie möglich herabzudrücken. Sie muß des weiteren diese zahlenmäßig beschränkten Erzeugungsformen durch autorative Standardisierung auf handelsmäßig einheitliche Nenner bringen. Nur nach Erfüllung dieser Vorbedingungen ist es möglich, die auf dem Vorhandensein ausreichender gleichartiger Mengen fußenden Maßnahmen einzuleiten, welche dem Zwecke dienen, das landwirtschaftliche Produkt fungibel zu gestalten. Die unerläßliche Grundlage hierfür ist die auf autorativer Standardisierung beruhende Gradierung der Produktion, welche ermöglicht, die Ware auf ihren Verbrauchswert abzustempeln und ihr dadurch die handelsmäßige Beweglichkeit zu verleihen, ohne welche ein Hantieren mit nach den für den modernen Warenverkehr gültigen Grundsätzen unmöglich ist.

Aufgabe des Bankiers. (Rechtsanwalt Otto Bernstein):

Zweifellos ist das Gewerbe des Bankiers Gewerbe und nicht freier Beruf, aber es nimmt unter den Gewerben eine Grenzstellung ein, die es den freien Berufen außerordentlich nahebringt. Die Einzelleistung des Bankiers als solche mag ihrem Werte nach vielfach meßbar und vertretbar sein; die Hergabe von Leihgeld gewiß, die Ausführung von Effektenkommissionsaufträgen schon in bedingterem Sinne; aber die berufliche Leistung erschöpft sich in dieser Einzelleistung nicht, sie gewinnt ihren eigentlichen Wert erst dadurch, daß sie im Rahmen einer auf Beratung und Interessenbetreuung gerichteten Geschäftsverbindung gewährt wird, und insofern haftet ihr das Moment des Höchstpersönlichen, dem Werte nach Unmeßbaren an, nicht viel anders, als bei den freien Berufen. Und dazu tritt eine Verantwortlichkeit für öffentliche und allgemeinwirtschaft-

liche Interessen, die in neuerer Zeit immer stärker betont wird und eine gewisse Parallele bietet zu der Stellung des Rechtsanwalts, der ja auch das Interesse seines Klienten nicht unter rücksichtsloser Ausschöpfung aller Möglichkeiten, sondern nur als Diener des Rechts und zu dessen Verwirklichung wahrzunehmen hat.

Effektengiroähnliche Einrichtungen.

Der Effektengiroverkehr soll einmal einen stückelosen Effektenverkehr ermöglichen, so wie der Geldgiroverkehr einen bargeldlosen Zahlungsverkehr ermöglicht; außerdem soll er aber auch die rechtliche Sicherheit der Kunden sowohl wie der Banken durch Verwendung der Miteigentum begründenden Sammeldepots anstelle der früher üblichen Stückekonten vergrößern [1]. Man hat hierdurch den Effektenverkehr von seinen schuldrechtlichen Mängeln befreit und auf eine solide sachenrechtliche Grundlage gestellt.

Aber diese dingliche Basis ist nur ein besonderer Vorzug, nicht eine angeborene Eigenschaft des Effektengiroverkehrs. Denn es gibt zahlreiche Effektengirosysteme, wenn auch geringeren Umfanges und weniger bekannt, die seit alter Zeit und auch heute noch auf einer schuldrechtlichen Grundlage ruhen. Ihr Vorbild ist nicht das Lagerhaus, sondern der „voting trust"[2] und das „Administrationskontor".[3] Ersterer ist eine amerikanische, letztere eine holländische Einrichtung, die beide keineswegs den Zweck hatten, den banktechnischen Verkehr zu erleichtern. Ihr Ziel war vielmehr, eine Waffe im wirtschaftlichen M a c h t kampfe um die Herrschaft in den Unternehmungen zu sein — ein Gedanke, der unserem stückelosen Effektenverkehr ganz fernliegt und für ihn auch unausführbar wäre.[4] Sie waren sozusagen „Konsortien des kleinen Mannes", die im Gegensatz zu unseren aus wenigen Banken (evtl. noch ihrer Kundschaft) bestehenden Konsortien die große Masse der Aktionäre direkt zu einem Verbande zusammenfaßten, um so durch Zusammenballung des im Lande zerstreuten Aktienbesitzes in den Generalversammlungen Stoßkraft zu haben. Hätte man nun hierzu für die Zeit der Generalversammlung die Aktien einem Treuhänder überlassen, so wäre eine Veräußerung während dieser Zeit durch die Festlegung der Stücke außerordentlich erschwert gewesen. Man schuf daher die genannten Institute, auf die das Eigentum an den Papieren überging. Damit wurden diese selbst zu Aktionären und übten das Stimmrecht im eigenen Namen aus, während der bisherige Aktionär sich freiwillig seines dinglichen Rechtes begab und sich mit einem obligatorischen Recht, dem Lieferungsanspruch gegen das Institut, begnügen mußte. Bei Veräußerungen wurde eine Umschreibung auf den

[1]) Vgl. hierzu meine Arbeit: „Die Rechtsgrundlage des stückelosen Effektenverkehrs." Berlin (Carl Heymann) 1927.

[2]) Vgl. Passow: „Aktiengesllschaft." S. 159 ff.

[3]) Vgl. Eisfeld: „Das niederländische Bankwesen". Haag 1916, S. 106.

[4]) Vgl. § 23 meiner „Rechtsgrundlage".

Stückekonten in den Büchern des Instituts vorgenommen. Manchmal wurde auch eine Art von Effektenschecks geschaffen, die aber hier nur wie Geldschecks Forderungen gegen das Institut übertrugen, also etwas ganz anderes waren als unsere Effektenschecks, die im wesentlichen sachenrechtliche Funktionen zu erfüllen haben.[5] Bisweilen gaben die Institute auch Zertifikate heraus, die anstelle der Aktien selbst gehandelt wurden. Aber auch diese Zertifikate waren nur verbriefte Forderungen gegen das Institut und kein vollwertiger Ersatz für die Anteilsrechte an der Aktiengesellschaft selbst, die durch die dem Institut übergebenen Aktien allein verkörpert wurden. Da aber eine Forderung nun einmal weit unsicherer ist als Anteil und Eigentum, war das Ganze nur ein gefährliches Spiel mit dem Feuer. In Holland mußte man so vorgehen, weil die Anteile selbst nur äußerst schwer übertragbar waren und man durch die Zertifikate immerhin eine ähnliche Erleichterung wie durch den Effektengiroverkehr schuf. Aber gerade hier bemerkte man, daß der Kunde dem Administrationskontor auf Gedeih und Verderben ausgeliefert war, da dieses ja zum „Aktionär" geworden war und nach eigener Willkür in den Generalversammlungen das Stimmrecht auch oft zum Schaden der eigentlichen Eigentümer ausübte.[6])

In Deutschland finden wir daher diese Form nur in wenigen Fällen: 1908 wurde eine „Vereinigung zum Schutze der Inhaber der Bayerischen Bodencredit-Anstalt in Würzburg"[7]), später die „Vertretungsgemeinschaft deutscher Steaua-Romana-Aktionäre" und 1918 die „Schutzvereinigung deutscher Aktionäre der Gesellschaft für elektrische Beleuchtung vom Jahre 1886" gegründet. 1920 gab die „Deutsche Treuhand-Gesellschaft" Zertifikate über Aktien der „Deutsch-Ueberseeischen Elektrizitätsgesellschaft" heraus. Auch bei diesen Einrichtungen erkennt man schon an den Titeln, daß sie nur der einheitlichen Geltendmachung der Aktionärsrechte dienen sollten, nicht aber dem Effektenverkehr; es gilt daher für sie alles bisher Gesagte ebenfalls.

Anders ist es jedoch mit den jetzt zu besprechenden Einrichtungen. Es handelt sich um den von der Disconto-Gesellschaft eingerichteten Ueberweisungsverkehr für „Banco Brasileiro Allemão Aktien-Zertifikate" und (von derselben Firma) für Compania Salitrera de Tocopilla in Valparaiso Stamm-Aktien", sowie um den von der Berliner Handelsgesellschaft eingerichteten Scheckverkehr in Diamond Mines of South-West-Africa Ltd. shares". Diese Einrichtungen haben hauptsächlich den Zweck, einen Verkehr in diesen Stücken so zu bewirken, daß die eigentlich erforderliche Umschreibung in den Büchern der Gesellschaft, — ein äußerst umständliches Verfahren, zumal es sich um ausländische Gesellschaften handelt —, vermieden wird; auch die einheitliche Geltendmachung der Aktionärsrechte wird hiermit, aber erst in zweiter Linie

[5]) Vgl. § 7 meiner „Rechtsgrundlage".

[6]) Vgl. Eisfeld, S. 106 Anm. 2; Passow, S. 161.

[7]) Satzung und Zertifikate abgedruckt bei Passow, S. 166.

bezweckt. Da der Handel, besonders in Diamond shares, in Berlin sehr lebhaft ist, mußte man ein solches Giroverfahren erfinden, das hier vollkommen dem bargeldlosen Zahlungsverkehr nachgebildet ist, wenn es auch nicht zum „Effektengiroverkehr" im anfangs formulierten Sinne zu rechnen ist. Die von der Berliner Handelsgesellschaft herausgegebenen Bedingungen für den Diamond-Scheckverkehr sprechen in § 1 von einem „Scheckverkehr, an welchem nur Banken, Bankfirmen und ähnliche Institute beteiligt sind". Die Stücke selbst werden in Kapstadt in den Büchern der Gesellschaft auf den Namen der „National Bank of South-Africa Ltd. Kapstadt" registriert und dann von dieser Bank in Depot genommen. Trotz der Registrierung auf den Namen der „National Bank" bleibt aber die Berliner Handelsgesellschaft Eigentümerin der Stücke. Die deutschen Banken haben gegen die Berliner Handelsgesellschaft jedoch nur einen obligatorischen Anspruch, wofür sie in den Büchern der Berliner Handelsgeselschaft „auf Depot-Konto erkannt" werden. Sie erhalten (§ 2 der Bedingungen) von dieser Scheckhefte, deren Schecks, wie es dort heißt, „nach dem Vorbilde der Postschecks mit Gut- und Lastschriftsformular versehen" sind. Der Scheck darf (§ 4) nur eine Ueberweisung enthalten. Es gibt also keine Schecks wie die weißen Effektenschecks des BKV.[8]), durch die man Auslieferung beantragen könnte; hierzu wäre eine besondere Mitteilung an die BHG nötig. Aber auch dann werden die Stücke nur bei der National Bank in Kapstadt „zur Verfügung gestellt". Der deutsche Bankier steht also hier rechtlich und wirtschaftlich ungeschützt da, da er nur einen obligatorischen Anspruch hat, der zum Teil auch nur im Ausland zu erfüllen ist. Aber auch die wenigen Vorteile des obligatorischen Anspruchs werden ihm genommen, da abredegemäß die Stücke zwar auf den Namen der Berliner Handelsgesellschaft, aber auf Gefahr der dem Scheckverkehr angeschlossenen Banken ruhen. Eine ausreichende Bürgschaft bietet ihm jedoch der gute Name der BHG.

Aehnlich ist der Ueberweisungsverkehr bei der Disconto-Gesellschaft für Banco Brasileiro- und Salitrera-Anteile eingerichtet, nur daß hier keine besonderen Scheckformulare ausgegeben werden und ein Umschreibungsauftrag brieflich erteilt werden muß. Nur ein sehr interessanter Punkt verdient der Erwähnung; die Disconto-Gesellschaft tut etwas, das dem „erweiterten Effektengiroverkehr" nahekommt; sie nimmt Umschreibungen auch auf den Namen von ihr bekannten Privatpersonen und Firmen vor. Es ist hier u. U. also möglich, den Kunden einer Bank direkt mit dem Zentralgiroinstitut in Verbindung zu bringen! Man hat damit eine Erweiterung des Effektengiroverkehrs in diesen Werten vorgenommen, die sogar den eigentlichen stückelosen Effektenverkehr noch übertrifft. Denn hier kann der Privatmann nur durch seine Bank hindurch mit dem Giroinstitut in Verbindung treten[9]), während er es dort u. U. direkt tun kann. Allerdings ist der hier eingeschlagene Weg nur durch die

[8]) Vgl. § 7 meiner „Rechtsgrundlage".

[9]) Vgl. Abschn. III § 12—23 meiner „Rechtsgrundlage".

besondere Eigenart des Handels in den genannten Papieren ermöglicht — verallgemeinern darf man ihn nicht.

Die Gefahrtragung ist von der Disconto-Gesellschaft etwas anders geregelt wie bei der BHG. Sie wälzt nicht einfach die Gefahr auf die angeschlossenen Banken ab, sondern schränkt ihre Haftung nur insoweit ein, als die ausländischen Verwahrer der Stücke ihr gegenüber für etwaigen Schaden aufkommen.

Bei Salitrera-Aktien hat sie übrigens ausdrücklich erklärt, daß der Verwahrer (Banco de Chile y Alemania) nur Depothalter und nicht zu irgendwelchen weitergehenden Maßnahmen, insbesondere zur Interessenvertretung, verpflichtet ist. Ob eine Vertretungs*pflicht* für die Disconto-Gesellschaft besteht, soll hier unerörtert bleiben. Die Beantwortung dieser Frage hängt davon ab, ob man ihre Einrichtung als reines Giroinstitut oder als Aktionärsvertretung (wie die eingangs geschilderten Institute) auffaßt.

Eine Effektenzentralstelle anderer Art besteht bei der österreichischen Postsparkasse.[10]) Maßgebend sind hier die zuletzt 1923 vom Postsparkassenamt in Wien herausgegebenen Bestimmungen über Wertpapiergeschäfte, Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren und Kassenfächer (Safes) und die Verordnung vom 10. Oktober 1883 (Oester. RGB, S. 163). Während früher ihre Sammelstellen nur den Zweck hatten, österreichische Staatspapiere billig und sicher für die Kunden anzukaufen und zu verwahren und hierdurch das Publikum zum Ankauf dieser Papiere zu reizen, besorgt das Postscheckamt jetzt Ankauf, Inkasso und Verwahrung aller Papiere, die an der Wiener Börse gehandelt werden. Es übernimmt sogar den Verkauf der bei ihm liegenden Papiere an *ausländischen* Börsen. Seine Einrichtungen genossen einen sehr guten Ruf, bis die Schäden bekannt wurden, die ihm durch die Castiglioni-Geschäfte zugefügt wurden. Aber selbst damals mißlang der Sturmlauf der österreichischen Banken gegen diese unbequeme staatliche Konkurrenz. Diese Schäden wären allerdings nicht vorgekommen, wenn man die Postsparkasse nach dem Muster der deutschen Effektengirobanken umgebaut hätte. Denn die Struktur unserer Effektengirobanken[11]) hätte derartige Geschäfte gar nicht erst möglich werden lassen.

Als Verwahrungsanstalt ist die Postsparkasse viel zu schwerfällig. So muß bei jeder Verfügung über das Depot das über dieses ausgehändigte Rentenbuch oder der Depotschein vorgelegt werden. Eine Depotübertragung ist noch weit schwieriger.

Daß ein offizielles Verwahrungsinstitut zugleich Bankunternehmen ist, das Darlehen auf Wertpapierdepots gewährt, ist an sich schon bedenklich, wie es sich eben bei den Castiglioni-Geschäften gezeigt hat. Wenn aber diese Bank dem Kunden noch dadurch

[10]) Vgl. *Schön*: „Postsparkassendienst bei den Sammelstellen." 4. Auflage. Wien 1892. — *Emil Dißmann*: „Die k. k. Postsparkasse — ein österreichischer Erfolg. Leipa 1916. — v. *Schey*: „Obligationenrecht." S. 393, Anm. 20.

[11]) Vgl. *Lemaitre*: „Der Effekten-Lieferungsverkehr und das Effekten-Giro-Depot." Stuttgart 1926; ferner meine „Rechtsgrundlage", § 2, § 26.

schaden kann, daß sie Ankaufs- und Verkaufsanträge ohne Angabe von Gründen (bis wann?!) ablehnen darf, so zeigt sie auch hierin ihre Unbrauchbarkeit.

Interessant für uns ist jedoch, daß hier ein Verwahrungssystem angewandt wird, das eine gewisse Verwandtschaft mit unserem Sammeldepot zu haben scheint. Denn das Postsparkassenamt übernimmt „Wertpapiere in Verwahrung und Verwaltung unter Gewährleistung für Gattung, Nennbetrag und Kuponausstand, bei verlosbaren Papieren auch für Stückzahl und Nummern". Diese Bestimmung ist nicht unähnlich dem § 7 der Geschäftsordnung für das Giroeffektendepot der Bank des Berliner Kassenvereins, wo es heißt (§ 7 I 2 GO): „Der Einlieferer begibt sich von vornherein des Rechtes, bestimmte Nummern oder Abschnitte zurückzuverlangen." Da die Postsparkasse bei gewöhnlichen Papieren also die Identität des eingelieferten und des ausgelieferten Papiers nicht garantiert, sondern nur für die Identität der Gattung und des Nominalbetrages, ist anzunehmen, daß sie auch, wie unsere Effektengirobanken, die Stücke gemeinsam aufbewahrt. Zum mindesten ist sie hierzu befugt! Aber andererseits geht auf sie nicht das Eigentum der verwahrten Stücke über, es entsteht also kein depositum irregulare (§ 700 BGB), kein Stückekonto, da nach dem österreichischen a. BGB (§ 959) „Verwahrung" nur depositum regulare sein kann; der Eigentumsübergang der Stücke auf den Verwahrer würde den Vertrag zum Darlehnsvertrag machen. Er findet nach dieser Vorschrift auch nur auf Verlangen oder Anerbieten und dementsprechende ausdrückliche Einwilligung statt. Die österreichische Rechtsprechung legt diese Vorschrift so eng aus, daß sogar bei Geld, geschweige denn bei Wertpapieren, im Zweifel ein depositum regulare als vorliegend angesehen wird.[12]) Ein depositum regulare mit gemeinsamer Aufbewahrung und Vermischung ist aber ein Sammeldepot.

Nur dieses Sammeldepot gibt dem Institut einen effektengiroähnlichen Anstrich; es ist auch das einzige, was sich restlos bei dieser Einrichtung bewährt hat. So sagte ein Oesterreicher, Dr. Hock[13]): „Das Sammeldepot ist das Vorbild, nach dem unser Depotrecht wird entwickelt werden müssen." Wenn diese Einsicht in Oesterreich erst einmal durchgedrungen sein wird, so besteht die Hoffnung, daß auch dort echte Effektengirobanken nach deutschem Vorbild errichtet werden. Dann werden auch diese sich unserem Ferngironetz[14]) anschließen und somit auf banktechnischem Gebiete die Vereinigung Oesterreichs mit dem deutschen Mutterlande herstellen können!

Dr. jur. Bernhard Ascher.

[12]) Vgl. Entsch. 28 I 1896, Z. 483, „Oest. Centralblatt für die jur. Praxis" 1896, 146.

[13]) „Zur Neuregelung des Depotrechts" in „Der österreichische Volkswirt", Jahrg. 17, 6, S. 156.

[14]) Vgl. § 24 meiner „Rechtsgrundlage".

Zur bevorstehenden Gründung der „Zentralbank deutscher Industrie".

Mit der Gründung der Sächsischen Landespfandbriefbank, Dresden, der Pfälzischen Wirtschaftsbank, Ludwigshafen, der Kreditgenossenschaft der Mitteldeutschen Industrie Weimar und verschiedenen Einzelkreditaktionen (Dollarkredite der Deutschen Bank und der Commerz- und Privatbank, Landesbankenanleihe) trat das Problem der Organisation des langfristigen industriellen Kredits für die Mittel- und Kleinindustrie in den Vordergrund des Interesses. Gegen die „Industrieschaft" als Lösung dieses Kreditproblems wurden sehr bald beachtliche Einwände erhoben. Einerseits erachtete man das Risiko der Gründung spezieller Realkreditinstitute für langfristige industrielle Kredite für zu groß. Andererseits wandte man sich gegen die Mitwirkung der öffentlichen Hand, weil zu befürchten war, daß der Steuerzahler der Leidtragende sein werde und forderte eine Lösung unter Verwendung der schon bestehenden Realkreditinstitute. Eine Anzahl hartnäckiger Gegner verneinte die Kreditbedürfnisfrage, obwohl sie von Handelskammern usw. als bestehend anerkannt wurde. Eine umfassende Regelung unterblieb infolge der abweichenden Meinungen der maßgebenden Instanzen. Erst die wenig erfreulichen Abschlußergebnisse der Mittel- und Kleinindustrie aus den letzten Jahren haben erneut die Aufmerksamkeit auf das Problem gelenkt. Vor allem der Einblick in ihren finanziellen Aufbau seit den Inflationsjahren hat ganz eindringlich die unbedingte Notwendigkeit einer baldigen Lösung der Kreditfrage gezeigt. Nicht nur die Personalgesellschaften, sondern auch die kleineren Aktiengesellschaften haben unter der mangelnden Kreditbeschaffungsmöglichkeit sehr gelitten. So haben von 2348 Aktiengesellschaften, die bis Ende Mai d. J. über das Geschäftsjahr 1927 berichtet haben, 950 Gesellschaften überhaupt keinen Gewinn ausgeschüttet; 505 Gesellschaften mußten sogar mit Unterbilanz abschließen, während nur 893 Gesellschaften eine Dividende zahlten. Hierbei ist zu berücksichtigen, daß gerade die Mittel- und Kleinindustrie die Mehrzahl der dividendenlosen Gesellschaften aufweist, ganz abgesehen davon, daß etwa 62 Proz. aller Aktiengesellschaften Mittel- und Kleinbetriebe sind.

Diese Tatsachen finden in folgendem ihre Begründung: Während die Großindustrie nach Wiedereröffnung der ausländischen Kapitalmärkte ihre Lage weitgehend bessern konnte, blieben der Mittel- und Kleinindustrie diese Hilfsquellen fast alle versperrt. Besonders den Personalgesellschaften war es nicht möglich, den Kapitalmarkt direkt in Anspruch zu nehmen. Ihnen ist die große Zahl der kleineren Aktiengesellschaften zuzurechnen, die des geringen Kreditbetrages wegen ebenfalls nicht den Emissionsapparat benutzen konnten. Schließlich müssen wir die noch größere Anzahl der Gesellschaften berücksichtigen, die wegen ihrer wirtschaftlichen Lage (Unterparikurse usw.) gar nicht an Emissionen denken durften. Die Banken konnten aber aus Gründen der Liquidität nur in geringem

Maße längerfristige, kaum aber langfristige Kredite geben. So blieben nur zwei Wege. Entweder mußte man sich auf die dringendsten Neuerungen und Neuanlagen im Betriebe beschränken, oder aber man mußte kurzfristigen, d. h. sehr teuren Bankkredit zu Anlagezwecken verwenden. Im einen Fall wurde man der besser finanzierten Konkurrenz unterworfen, im anderen Falle mußte man eine hohe Zinslast tragen. Hieraus folgt die Tatsache, daß die „eingefrorenen Kredite" gerade bei der Mittel- und Kleinindustrie das größte Ausmaß erreicht haben. Es hat ihr bisher an jeglicher Möglichkeit einer Konsolidierung gefehlt.

Deshalb soll nun endlich eine umfassende Regelung der schwierigen Kreditfrage der Mittel- und Kleinindustrie getroffen werden. Man plant die Gründung einer „Zentralbank deutscher Industrie", zu der die Vorarbeiten schon so weit gediehen sind, daß ein ungefährer Satzungsentwurf vorliegt. Im folgenden soll ein Ueberblick über den geplanten Aufbau und Zweck der Gesellschaft gegeben werden:

Die „Zentralbank deutscher Industrie" ist als Vermittlungsstelle gedacht. Ihre Hauptfunktion liegt in der einheitlichen Kreditaufnahme im Ausland. Sie wird in der Form einer Aktiengesellschaft von deutschen und amerikanischen Banken gegründet. Das deutsche Konsortium wird von den Firmen Gebr. Arnhold und der Deutschen Effekten- und Wechselbank, das amerikanische von der International Germanic Trust Co. geführt. Die deutschen Großbanken sind also an dem ganzen Plan nicht beteiligt.

Das Aktienkapital der neuen Bank soll zunächst 15 Mill. RM. betragen. Davon sind 10 Mill. (Lit. A.) mit 25 Proz. einzuzahlen und von den deutschen Staats- und anderen öffentlichen Banken und den ausländischen Banken zu übernehmen. Die restlichen 5 Mill. RM. (Lit. B.) zeichnen die beteiligten deutschen Privatbanken und Aktienbanken bei 100 Proz. Einzahlung. Beide Gruppen von Aktien sind gleichberechtigt. Die deutsche Majorität ist durch die größere deutsche Beteiligung unbedingt gesichert.

Wie beschafft sich das neue Institut die Mittel und an wen werden sie weitergeleitet? Die Bank ist satzungsgemäß berechtigt, auf Grund der als Sicherheit für die gewährten Darlehen eingetragenen Hypotheken Inhaber- oder Orderobligationen (zu voraussichtlich 6½ Proz.) bis zur zehnfachen Höhe des eigenen Aktienkapitals auszugeben. Die Emissionen erfolgen nach Möglichkeit im Auslande, so daß also der deutsche Kapitalmarkt durch sie nicht beansprucht wird.

Die schwierige Frage liegt wohl in der Weiterleitung und der genügenden Sicherung der Darlehen. Wer ist kreditwürdig und in welcher Höhe sollen die Darlehen gegeben werden? Es wird nicht leicht sein, hier feste Regeln aufzustellen, die zugleich auch der Lage der Industrie voll gerecht werden. Vorerst gedenkt man nach folgenden Richtlinien zu handeln.

Jede Unternehmung gewerblicher und kommerzieller Art wird als Darlehnsnehmer zugelassen, wenn sie in den beiden letzten

Geschäftsjahren durchschnittlich „das zweifache des für das aufzunehmende Darlehen erforderlichen Zinsen- und Tilgungsdienstes vor den Abschreibungen" verdient hatte; zudem muß das Unternehmungskapital mindestens 50 000 RM. betragen. Als Sicherung ist die Eintragung einer Hypothek in Höhe von 110 Proz. des erhaltenen Darlehens vorgesehen. Die Höchstsumme des Darlehens darf ein Viertel bis ein Drittel des Taxwertes der Fabrik nicht übersteigen. Ausnahmen sind jedoch bei Stellung von Nebensicherheiten möglich. Die zu gewährenden Darlehen werden in den Grenzen von 25 000 RM. bis 4 Mill. RM. gegeben werden. Ihre Laufzeit soll sich auf 20 Jahre erstrecken. Während dieser Zeit sind sie in Halbjahresraten zu verzinsen und zu tilgen. Der Schuldner kann das Darlehen ganz oder in Teilbeträgen kündigen. Vorerst soll aber evtl. eine dreijährige Sperrfrist eingeführt werden. Von da ab ist eine Kündigungsfrist von drei Monaten eingeführt.

Es wird auf die Bedeutung dieser neuen Bank näher zurückzukommen sein, wenn die endgültige Satzung vorliegt.

E. Bierwirth, Frankfurt a. M.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Der Geldmarkt zeigte im August eine ausgesprochen uneinheitliche Haltung, sowohl hinsichtlich der Verfassung des Marktes in den einzelnen Berichtswochen als auch der Entwicklung der verschiedenen Geldmarktsätze. Während Tagesgeld im ganzen Berichtsmonat, mit Ausnahme einiger Tage in der zweiten Woche, sehr reichlich angeboten war, waren Termin- und Reportgeld knapp und teuer.

Für Termingeld mußten zeitweise 8—9 % gezahlt werden. Geldnehmer waren vor allem Kommunen und kommunale Betriebe, die infolge der ungünstigen Kapitalmarktlage ihr Anleihebedürfnis nicht befriedigen können. Es handelt sich hierbei um die für die augenblickliche Konjunkturlage typische Erscheinung, daß die unaufschiebbare Kapitalnachfrage vom Kapitalmarkt nach dem Geldmarkt abgedrängt wird. Wegen dieser besonderen Natur der Termingeldnachfrage ist mit einer Besserung der Lage auf diesem Teilgebiet des Marktes in der nächsten Zeit nicht zu rechnen, im Gegenteil könnte eine weitere Verschlechterung eintreten, wenn sich das Reich gezwungen sehen würde, ebenfalls zu dieser Art der Finanzierung überzugehen. Diese Möglichkeit ist durchaus nicht von der Hand zu weisen, denn bereits heute verhandelt das Reich mit den Sozialversicherungsträgern über die Uebernahme von Reichsschatzwechseln, um deren Unterbringung in den kommenden Monaten sicherzustellen. Die Reichsversicherungsanstalt für Angestellte soll sich bereits bereit erklärt haben, bis zum Frühjahr 1929 50 Millionen Reichsschatzwechsel zu übernehmen. Der große Geldbedarf des Reiches

wird in den kommenden Monaten sowohl den Geld- als auch den Kapitalmarkt stark belasten, denn die Summen, die die Sozialversicherungsinstitute dem Reich zur Verfügung stellen, gehen dem offenen Markt, besonders dem Hypothekenmarkt, verloren.

Das starke Anziehen des Termingeldsatzes blieb natürlich nicht ohne Einfluß auf den Reportsatz, der um ¼ % auf 8¼—8¾ % anzog. Das hohe Zinsniveau, das sich gegen Monatsende herausgebildet hatte, bildete einen starken Anreiz für ausländische Kapitalien. Auslandsgeld war daher reichlich angeboten, aber zu Bedingungen, die als sehr ungünstig bezeichnet werden mußten. Da die Auslandskredite in den Monatsbilanzen der Banken nicht ausgewiesen werden, läßt sich ein Ueberblick über die Höhe der in Deutschland arbeitenden Gelder nicht gewinnen, aber die Entwicklung einzelner Bilanzziffern läßt darauf schließen, daß die Banken, besonders im Wege des Rediskontes, erneut erhebliche Beträge von Auslandsgeld aufgenommen haben. Die Wechselbestände haben um 135 (bzw. 162) Millionen abgenommen, die Bankguthaben dagegen stark zugenommen. Auch die steigenden Zahlen der Indossamentsverpflichtungen weisen auf eine verstärkte Rediskontierungstätigkeit hin. Wahrscheinlich wurden auf diese Weise die Mittel zu der verstärkten Terminkreditgewährung gewonnen.

Trotz der anhaltenden Flüssigkeit des Tagesgeldmarktes gestaltete sich der Ultimo überraschenderweise sehr schwer. Die Ursache ist in den ungenügenden Vordispositionen der Banken zu suchen, die mit einem besonders leichten Verlauf gerechnet hatten. Tagesgeld war am 31. stundenlang selbst für beste Nehmer überhaupt nicht zu haben und der Satz ging auf 8—9½, inoffiziell sogar auf 10½ % hinauf. Trotzdem verlief die Ultimoliquidation ohne Schwierigkeiten, da die Differenzzahlungen infolge des unveränderten Kursniveaus keine erheblichen Summen erforderten. Stark war naturgemäß die Rückwirkung auf die Reichsbank, deren Wechselportefeuille mit 2608,4 Mill. fast den Rekordstand vom März erreichte. Der Ultimo brachte eine außerordentlich starke Beanspruchung des Lombardkontos, das die in diesem Jahre erst einmal erreichte Höhe von 101,7 Millionen aufweist.

Die weitere Gestaltung des Geld-, besonders aber des Termingeldmarktes, ist von der künftigen Entwicklung der internationalen Kreditmärkte abhängig. Ein weiteres Anziehen der New-Yorker Sätze, das zu einem erneuten Abfließen europäischen Kapitals nach Amerika führen würde, könnte zu einer schweren Geldklemme auf dem deutschen Markt führen, dagegen würde jede Placierungsmöglichkeit für Auslandsanleihen auch dem Geldmarkt eine Erleichterung bringen.

B. Kapitalmarkt.

Der deutsche Kapitalmarkt zeigte im August eine recht ungünstige Verfassung. Die rückläufige Konjunkturbewegung im Inneren und die gespannte Lage der internationalen Kreditmärkte bewirkte eine vollständige Stagnation des Börsen- und Emissionsgeschäftes.

Die Effektenmärkte zeigten im Berichtsmonat mit geringen Ausnahmen große Lustlosigkeit und ein unverändert niedriges Kursniveau. Allgemein hatte man erwartet, daß die Verbilligung des Termingeschäftes durch die Abschaffung der Medioliquidation an der Berliner und Frankfurter Börse ab 1. Oktober zu einer Belebung des Geschäftes führen würde; die Börse hat aber hierauf nicht reagiert. Das Publikum hält sich aus Mangel an flüssigen Mitteln und aus Unsicherheit über die künftige Entwicklung der Wirtschaftslage im allgemeinen und der Börsenlage im besonderen von der Börse fern; die Spekulation scheint durch die häufigen Tendenzumschläge erheblich geschwächt zu sein und die Auslandsaufträge, die früher oft als stimulierendes Moment gewirkt haben, sind geringer geworden, da die hohen New-Yorker Diskontsätze die fluktuierenden internationalen Kapitalien anziehen.

Im Gegensatz zu dem im allgemeinen unveränderten Kursniveau zeigten einzelne Spezialwerte erhebliche Kurssteigerungen; vor allem die Reichsbankanteile und Kali-Kuxe. Reichsbankanteile, die am 1. Januar noch 188 % notierten, erreichten am 7. September den Rekordstand von 321 %. Sie scheinen der Spielball internationaler Spekulation geworden zu sein, da die Gewinnchancen dieser Papiere sehr hoch gewertet werden müssen. Die Gewinnaussichten der Reichsbank sind bei dem relativ hohen Diskontsatz und der dauernden starken Inanspruchnahme sehr günstig. Die Beteiligung des Reiches am Gewinn ist aber heute bedeutend geringer als nach dem alten Bankgesetz, so daß die Dividendenaussichten als besonders günstig bezeichnet werden müssen. Eine Aenderung der einschlägigen Bestimmungen ist kaum zu erwarten, da sie im Dawes-Plan verankert sind und Versuche, durch Emission der noch nicht begebenen Reichsbankanteile das Kapital zu verwässern, würden den Anteilseignern sicherlich wichtige Bezugsrechte einbringen. Die Gründe für die ungesunde Erscheinung, daß die Anteile des Zentralnoteninstitutes Spekulationsobjekt in großem Ausmaß sind, müssen in der verfehlten Regelung der Gewinnverteilungsfrage gesucht werden.

Ueber die Ursachen der starken Aufwärtsbewegung der Kalikuxe sind die Meinungen geteilt. Jedenfalls spricht hierbei die günstige Lage des Kalimarktes entscheidend mit. Der Kaliabsatz betrug in den Monaten Januar bis August 1928 10 144 133 Doppelzentner gegen nur 8 883 663 Doppelzentner in der gleichen Periode des Vorjahres. Kalikuxe zeigten aber eine stärkere Aufwärtsbewegung als Kaliaktien, was damit erklärt wird, daß sich einige Gewerkschaften mit dem Gedanken tragen, die Form einer Aktiengesellschaft anzunehmen, wobei für die Gewerken wichtige Bezugsrechte entstehen würden. Andererseits vermutet man aber auch starke Konzernkäufe, die den Zweck verfolgen, durch gegenseitige Beteiligung eine stärkere Annäherung zwischen den einzelnen Konzernen herbeizuführen.

Bei den festverzinslichen Papieren ist der Kursstand nicht nennenswert verändert. Nur Roggenanleihen zeigen ziemlich be-

trächtliche Kurssteigerungen auf. Die quartalsmäßigen Tilgungskäufe scheinen auf dem schon sehr engen Markt (der Umlauf an Roggenwertanleihen betrug am 1. Juli nur noch 13,97 Millionen) zu diesen Kurssteigerungen geführt zu haben, da die Entwicklung der Roggenpreise und die Gestaltung des übrigen Kursniveaus der Festverzinslichen keine Ursache zu dieser Bewegung gegeben haben.

Der lustlosen Börsenhaltung entspricht das völlige Ruhen der Emissionstätigkeit. Im Berichtsmonat konnten nur zwei Inlandsanleihen, eine Stadtanleihe von 6 und eine Industrieanleihe von 2 Millionen, placiert werden. Die Bedingungen waren wesentlich ungünstiger als in den letzten Monaten. Die ursprünglich 8prozentige Industrieanleihe wurde mit einer Zusatzverzinsung von ¼ % je angefangenes Dividendenprozent ausgestattet, und die 8prozentige Stadtanleihe konnte nur einen Emissionskurs von 93 % erreichen. Auch der Pfandbriefabsatz, der sich schon im Juli verschlechtert hatte, soll im August noch weiter zurückgegangen sein. Der Pfandbriefumlauf hat im Juli, der sonst als Coupontermin immer günstig ist, nur um 122,3 Millionen Mark zugenommen, gegen 227,6 Millionen im Vormonat. Besonders gering war die Beteiligung des Auslandes. Während im vorigen Monat noch 136 Millionen Mark durch freihändigen Verkauf im Ausland placiert werden konnten, war es im Juli lediglich möglich, einige kleine Sondertransaktionen im Werte von 16,6 Millionen zur Durchführung zu bringen.

Auslandsanleihen wurden im Berichtsmonat nicht neu aufgenommen, doch verlautet, daß die Rheinische Bahngesellschaft einen kurzfristigen 4-Millionen-Kredit erhalten hat, der im Frühjahr in eine Anleihe gewandelt werden soll.

Die zukünftige Kapitalversorgung Deutschlands wird in erster Linie von der weiteren Entwicklung der amerikanischen Kreditmarktverhältnisse bestimmt werden. Diese sind aber nach wie vor sehr angespannt und vollkommen undurchsichtig. Kapitalexporte werden in allernächster Zeit aus saisonmäßigen, konjunkturellen und börsentechnischen Gründen für New York kaum in Frage kommen, so daß Deutschland bei der Finanzierung seiner Wirtschaft auf eigene Mittel und die Hilfe des europäischen Auslandes angewiesen sein wird. Hierfür kommt in erster Linie Holland in Frage, das im Anschluß an den Coupontermin und erhebliche Staatsanleiherückzahlungen am 1. September einen sehr flüssigen Kreditmarkt und Aufnahmebereitschaft für Auslandsemissionen zeigt. Wegen der rückläufigen Konjunktur mit ihrem verminderten Kapitalbedarf hat sich die Stagnation der Kapitalmärkte bisher noch nicht besonders katastrophal in der deutschen Wirtschaft bemerkbar gemacht; offen bleibt aber die Frage, ob es auch in den nächsten Monaten, die erhebliche saisonmäßige Anforderungen an den Markt stellen werden, gelingen wird, die Kreditnachfrage einigermaßen zu befriedigen.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank-scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 8.	4 348,4	182,2	557,7	898	5 966,6	588,5	6 555,1
15. 8.	4 134,4	182,2	529,5	888	5 734,3	540,7	6 275,0
23. 8	3 969,6	178,9	518,3	876	5 542,8	632,0	6 174,8
31. 8.	4 673,0	186,5	570,1	897	6 326,6	569,6	6 896,2

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 8.	2 232,0	214,6	2 446,6	51,3	56,3
15. 8.	2 240,9	217,0	2 457,9	54,2	59,5
23. 8.	2 240,9	211,4	2 452,3	56,4	61,7
31. 8.	2248,1	194,9	2 443,0	48,1	52,2

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 8.	2 309,8	29,7	2 339,5
15. 8.	2 006,1	61,7	2 067,8
23. 8.	1 972,3	27,1	1 999,4
31. 8.	2 603,9	128,8	2 732,7

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
7. 8.	5—7	8—9	$6^5/_8$	$6^5/_8$	$6^7/_8$
15. 8.	$5—7^1/_2$	$7^3/_4—8^1/_2$	"	"	7
23. 8.	4—6	$8—8^3/_4$	$6^3/_4$	$6^3/_4$	$6^7/_8—7$
31. 8.	$8—9^1/_2$	8—9	"	"	$7—7^1/_4$

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 8.	$4^1/_2$	$3^3/_4—4^1/_2$	$4^1/_4$	$4^1/_2—5$
16. 8.	"	4—5	"	"
23. 8.	"	$3^1/_4—4$	"	"
31. 8.	"	$3^1/_4—4^1/_4$	"	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont 1	Tägliches Geld 2	Privatdiskont 3	Prolongation 4
7. 8.	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{8}$—$3\frac{7}{8}$	$4\frac{1}{16}$	$3\frac{3}{4}$
15. 8.	"	$3\frac{3}{4}$—4	$4\frac{1}{8}$	$4\frac{1}{4}$
23. 8.	"	$2\frac{1}{4}$—$2\frac{1}{2}$	"	$3\frac{3}{4}$
30. 8.	"	4—$4\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{8}$—$4\frac{3}{16}$	"

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont 1	Tägliches Geld 2	Bankwechsel 3	Warenwechsel 4
7. 8.	5	$6\frac{1}{2}$—7	$4\frac{11}{16}$	$5\frac{1}{4}$—$5\frac{3}{4}$
15. 8.	"	$5\frac{1}{2}$—7	$4\frac{11}{16}$	"
23. 8.	"	7	$4\frac{5}{8}$—$4\frac{3}{4}$	"
31. 8.	"	7—$7\frac{1}{2}$	"	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin 1.	London 2.	Amsterdam 3.	New York 4.	Zürich 5.	Paris 6.
1928 Mai	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Juni	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Juli	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
August	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung 1.	Vorschuß-Provision 2.	Debetzins. + Vorschußprovision 3. (1+2)	Überziehungsprovision 4.	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei 5.	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig 6.	Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld 7.	Spanne zwischen 3 und 5 8.
30. 6.14	5 %	1	6	—	2—3	$2\frac{1}{2}$–$3\frac{1}{2}$	—	3—4
16.10.24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ „ $6\frac{1}{4}$	6

*) Bei Geld über Ultimo.

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum		Abrechnungsstellen Umsätze 1.	Postscheckverkehr: Umsätze, Last u. Gutschriften 2.	Postscheckverkehr: Stück 3.	Postscheckverkehr: Zahl der Postscheckkonten 4.
1928	Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
	Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
	März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
	April	9 581,6	11 823	55,9	0,933 956
	Mai	10 061,0	11 863	58,9	—
	Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881
	Juli	10 573,0	12 590	58,7	—
	August	9 911,1	12 209	56,9	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
April 28	4,13	ca. 85	ca. 10 840
Mai	4,25	"	" 11 090
Juni	4,40	"	" 11 090
Juli	4,34	"	" 11 080
August	4,46	"	" 12 580

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	2 228	635	4 514	8 617	406
Mai	2 189	710	4 488	8 725	399
Juni	2 191	729	4 454	8 693	400
Juli	2 056	697	4 650	8 783	416

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	2 717	732	6 037	10 917	567
Mai	2 756	825	6 133	11 315	572
Juni	2 779	852	6 152	11 350	569
Juli	2 617	816	6 378	11 442	590

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	508	146	1 540	1 028	2 671
Mai	478	147	1 552	1 045	2 723
Juni	443	155	1 556	1 116	2 759
Juli	424	156	1 512	1 112	2 719

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	182	43	815	1 194	1 650
Mai	168	45	842	1 328	1 812
Juni	184	47	888	1 441	1 814
Juli	154	43	919	1 565	1 736

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1927	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1])	Liquidität I. Grades [2])	Liquidität II. Grades [3])
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Mai 1928	2,5	37,1	56,9
Juni	2,5	36,5	57,0
Juli	2,5	36,2	55,1
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Mai 1928	2,5	34,3	51,9
Juni	2,6	36,4	57,1
Juli	2,5	34,6	55,4
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Mai 1928	1,2	34,0	45,0
Juni	0,8	36,6	47,8
Juli	0,9	36,7	48,1
d) GIROZENTRALEN			
Mai 1928	0,8	40,2	52,3
Juni	0,8	38,8	51,1
Juli	0,8	31,9	45,1
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Februar 1928	2,4	30,2	35,1
April	2,7	28,8	32,9

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezemb. 1927	4 665	99	2 902	62
März 1928	5 487	232	3 352	144
April	5 645	161	3 451	99
Mai	5 780	135	3 629	178
Juni	5 921	141	3 713	84
Juli	6 074	153	3 808	95

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	3. 8. 28.	10. 8. 28.	17. 7. 28.	24. 8. 28.	31. 8. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	195,6	177,1	177,9	177,3	172,2	179,4
2. Hypothekenbank. .	15	202,4	157,3	158,2	159,3	159,4	160,6
3. Eisen u. Hütten .	10	171,8	107,4	105,8	105,4	105,6	107,4
4 Steinkohlen	3	226,7	128,0	128,8	133,8	131,9	132,8
5. Braunkohle	9	227,3	176,5	175,4	174,7	174,1	176,4
6. Kali	3	232,0	320,2	321,9	317,2	323,0	329,0
7. Chem.Ind.excl.J.G.	15	132,4	107,7	108,5	109,1	109,1	110,0
7a.Chem.Ind. incl. J.G.	16	145,0	117,6	118,5	119,0	118,8	119,7
8. Metallindustrie . .	13	152,7	112,4	111,4	110,5	110,6	112,2
9. Maschinen.	20	147,1	102,0	101,5	100,6	100,1	100,5
10. Auto u. Fahrräder	10	169,1	101,7	104,6	103,7	102,7	102,2
11. Waggon	5	110,5	84,3	83,0	84,8	86,0	89,6
12. Elektrotechnik. . .	20	187,9	153,7	157,3	155,5	155,5	156,3
13. Stromlief. u. Gas .	16	177,7	153,3	154,0	153,4	153,5	153,7
14. Eisenbahnen. . . .	13	104,3	89,8	90,4	89,7	89,3	90,0
15. Seeschiffahrt. . . .	5	197,8	171,2	168,6	168,0	165,8	167,4
16. Werften	4	112,6	84,6	85,1	84,8	86,3	84,5
17. Baufirmen	10	194,9	156,1	157,1	157,0	156,6	153,3
18. Baustoffgesellsch. .	12	204,6	153,5	152,9	151,2	150,9	152,2
19. Immobilien	11	155,7	105,2	107,2	107,4	106,9	107,6
20. Brauereien	13	291,7	249,2	247,7	245,5	245,4	246,3
21. Zuckerfabriken . .	5	144,4	101,8	102,8	102,4	103,4	101,3
22. Textilien	23	161,3	143,7	142,5	141,0	140,8	141,6
23. Kunstseide.	2	606,0	562,3	549,0	528,5	552,0	545,0
24. Leder u. Schuhe .	9	126,6	110,2	110,4	109,4	109,9	112,1
25. Papier u. Zellstoff	12	205,4	188,2	187,9	183,8	184,4	182,9
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**181,0**	**145,0**	**145,2**	**144,2**	**144,3**	**145,2**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	3. 8. 28.	10. 8. 28.	17. 8. 28.	24. 8. 28.	31. 8. 28.
10% Hypothekenbank.	10	108,44	103,79	103,78	103,81	103,84	103,74
10% Kommunaloblig. .	5	107,22	102,74	102,87	102,55	102,55	102,59
10% Stadtschaften . .	4	108,46	104,45	104,29	104,25	104,36	104,35
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	108,12	103,65	103,62	103,57	103,61	103,56
9% **Hypothekenbanken** . .	2	106,25	101,00	100,80	100,50	100,38	101,00
8% Hypothekenbank. .	20	103,08	96,65	96,06	96,01	96,01	96,01
8% Kommunalobligat.	10	102,86	94,33	94,25	94,44	94,30	94,28
8% Landschaften . . .	10	101,21	94,40	94,38	94,38	97,30	94,18
8% Stadtschaften . . .	4	104,81	97,50	97,38	97,31	97,25	97,31
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	102,76	95,42	95,38	95,40	95,35	95,32
7% Hypothekenbank. .	10	101,73	87,64	87,59	87,24	87,05	87,11
7% Kommunalobligat.	10	100,72	87,81	87,67	87,57	87,50	87,46
7% Landschaften . . .	4	100.48	87,66	87,46	87,25	86,65	86,25
7% Stadtschaften . . .	3	102,33	90,83	91,17	91,17	91,17	91,08
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	101,23	88,06	88,00	87,80	87,61	87,55

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	3. 8. 28.	10. 8. 28.	17. 8. 28.	24. 8. 28.	31. 8. 28.
6% Hypothekenbank.	10	97,74	86,12	86,11	85,80	85,59	85.43
6% Kommunalobligat.	10	97,73	85,38	85,20	85,29	85,29	85.19
6% Landschaften . . .	3	95,97	80,65	80,55	80,55	79,50	80.25
6% Stadtschaften . . .	5	97.70	89,00	88,19	88,19	88,19	88.19
Durchschn. d. 6% Werte	**28**	97,54	85,78	85,50	85,48	85,29	85,30
5% Hypothekenbank.	10	90,46	80,01	79,73	79,75	79,45	79,52
5% Kommunalobligat.	3	89,92	78,83	78,67	78,55	78,38	78,50
5% Stadtschaften . . .	2	92,50	80.50	81,00	81,00	81,00	79,75
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,62**	**79,84**	**79,69**	**79,68**	**79,44**	**79,35**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	3. 8. 28.	10. 8. 28.	17. 8. 28.	24. 8. 28.	31. 8. 28.
8% Provinzanleihen .	4	101,50	95,03	94,44	94,25	94,31	94,56
8% Stadtanleihen . . .	10	101,15	93,75	93,77	93,94	93,96	93,88
8% Industrieobligat. .	10	102,59	93,65	93,76	93,68	93,79	93,45
Durchschn. d. 8% Werte	**24**	101,80	93,92	93,88	93,88	93,95	93,81
7% Staatsanleihen . .	2	98,85	85,98	86,13	86,05	85,68	85,31
7% Schatzscheine . . .	4	99,20	98.28	98,08	98,05	98,03	98,10
7% Provinzanleihen .	5	—	90,25	90.47	90,52	90,30	90,00
7% Stadtanleihen . . .	8	—	86,19	86,90	86,50	86,63	86,91
7% Industrieanleihen .	6	—	88,03	88,41	87,96	87,60	87.82
Durchschn. d. 7% Werte	**25**	—	89,30	89,70	89,47	89,40	89,41
6½% Schatzscheine . .	**5**	98,82	97,66	97,74	97,58	97,59	97,60
6% Staatsanleihen . .	4	—	81.38	81.44	81,25	80 88	80,53
6% Provinzanleihen .	3	—	83,00	82,70	82,70	82,67	82,67
6% Stadtanleihen . . .	5	—	78.88	79,05	78,38	78,16	79,07
6% Industrieanleihen .	4	—	77,40	78,23	76,76	76,29	76,70
Durchschn. d. 5% Werte	**16**	—	**79,91**	**79,88**	**79,50**	**79,22**	**79,52**
5% Provinzanleihen. . .	**2**	**89,50**	**78,50**	**78,25**	**78,00**	**78,00**	**77,75**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.G. Anleihe
30. Mai 1928	107,375	98,875	99,625	104,50
30. Juni 1928	106,25	99,75	99,00	104,00
31. Juli 1928	106,50	99,625	99,00	104,00
31. August 1928	106,25	99,25	99,25	103,00

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
April	3,54	Juli	5,76
Mai	5,49	August	3,12
Juni	7,10		

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapitalherab-setzungen
Mai 1928	430,9	67,0	108,8	7,2
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6
Juli	6,0	10,0	66,2	11,0
August	—	8,0	29,7	4,7

5. Rendite der 8 % Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,4	8,4	8,5							

6. Hypotheken – Nettokosten in % (Frkft. Ztg.)

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7	9,75	9,75	9,75							

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Juni 1928	1108,0	894,9	— 213,1
Juli	1182,6	914,2	— 268,4
August	1083,4	1025,8	— 57,6

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
April 1928	884,2	786,6	+ 97,8
Mai	647,2	722,7	÷ 75,5
Juni	604,1	662,0	÷ 57,9
Juli	1185,4	843,6	+ 341,8
August	716,8	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai 1928	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8
August	245,9	217,7

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Summe Mill.
März 1928	791	266	7400	9,4
April	614	239	7200	10,6
Mai	692	263	8000	11,8
Juni	700	296	8200	12,4
Juli	664	325	7200	9,1
August	547	301	9600	14,2

Buchbesprechungen.

Schubert, W.: **Selbstschutz im Kassenwesen.** Anhang: Vereins- und Verbandwirtschaftsführung. Berlin 1928.

Das Buch ist von einem Praktiker für die Praxis geschrieben. In dem ersten Teil „Selbstschutz" werden die Voraussetzungen, die vorbeugenden Kontrollen, die Grundsätze und die Durchführung einer ordnungsmäßigen Kassenführung (einschließlich des Wechsel- und Scheckverkehrs) dargestellt. Der zweite Teil befaßt sich mit der Kassenrevision. Man staunt über die Sorgfalt, mit der die untergeordnetsten Teilchen der Geschäftsgebarung untersucht und auf ihre Fehlermöglichkeiten hin geprüft werden. Aus der reichen Erfahrung wird mit vollen Händen gespendet.

Um ein Gesamtbild über dieses Buch zu erhalten, muß man erst den Anhang „Vereins- und Verbandswirtschaftsführung" würdigen, der von den 205 Seiten des Buches 80 Seiten einnimmt. Hier zeigt sich ein Vereinsschatzmeister erster Klasse. Einnahmen und Ausgaben der Vereine werden zergliedert, der Haushaltsplan wird erläutert, die Möglichkeiten der Kapitalanlage und Kreditbeschaffung werden dargestellt, und die wirtschaftliche Bedeutung der Mitgliederwerbung und des Verhältnisses zwischen Mitgliedern und Geschäftsführung wird eingehend untersucht. Dieser Anhang erfüllt vorzüglich den Zweck eines guten Handbuches für Vereinswirtschaftsführung und bildet den eigentlichen Hauptteil des Buches. Aus dem allzu großen Gebiete der wertvollen Ratschläge wurde das Kassenwesen ausgegliedert und gesondert behandelt.

Die gemeinverständliche Darstellungsweise entspricht dem Willen des Verfassers, der dem Laien auch die Grundkenntnisse über Zahlungsmittel und ähnliches bieten muß. Die Ausführungen des Verfassers über Organisation und Revision werden der individuellen Vielheit der Formen einer Kassenverwaltung nicht gerecht. Dr. Th.

Bünte, F., und Söhling, K.: **Wie stellen wir uns um?** Kurze Anleitung zur Einführung des Durchschreibeverfahrens bei den Kreditgenossenschaften. Berlin 1928.

Von den Verfassern wird in übersichtlicher, populärer Darstellung eine gut durchgearbeitete Sammlung von Formularsätzen für die Verwendung des Durchschreibeverfahrens in kleinen Kreditgenossenschaften geboten. Dargestellt werden der Kassenverkehr, der Ueberweisungsverkehr, die Bearbeitung des Wechsel- und Scheckmaterials, die Abrechnungen über Wertpapiere, Devisen und Kupons und die Tagesumsatzzusammenstellungen. Es wird gezeigt, wie mit Hilfe des einfachsten Mittels, der handschriftlichen Durchschrift, oder mit einer gewöhnlichen Schreibmaschine, durch geschickte Anordnung der Durchschriften und des Textes eine zweckmäßige Organisation durchgeführt werden kann. Allerdings muß davor gewarnt werden, diese für viele kleinere Genossenschaften zweifellos brauchbare Anleitung ohne Rücksicht auf die Eigenart des einzelnen Betriebes nachzuahmen. Der Genossenschaftsleiter muß der Geschäftstüchtigkeit des Deutschen Genossenschaftsverlages, der diese Formularsätze vertreibt, gewachsen sein und darf nur das Zweckentsprechende auswählen. Dr. Th.

Dohle, A.: **Einführung in die Durchschreibe-Buchhaltung für Schul- und Selbstunterricht.** Berlin 1928.

Dieses Heft ist trotz der äußeren Aufmachung (verlegt bei Carl Heymanns Verlag) eine Reklameschrift der Hinz-Buchhaltung. Das ist durchaus kein Werturteil, aber man sollte diese Tatsache bereits im Titel offen zum Ausdruck bringen und nicht in scheinbar objektiver Darstellung alle übrigen Methoden von Durchschreibe-Buchhaltungen durch eine bestechende Form der Beweisführung, die allerdings vermeidet, zuerst die gegnerischen Formen näher zu besprechen, erledigen. Der beigefügte Uebungsgang und die Erläuterungen über die Anwendung der Hinz-Buchhaltung sind gut und können empfohlen werden. Dr. Th.

1. **Der handelsrechtliche, steuerrechtliche und betriebswirtschaftliche Ertrag der Unternehmung.** Von Dr. Valentin Gerhard. Betriebs- und finanzwirtschaftliche Forschungen. Herausgegeben von Prof. Schmidt. II. Serie, Heft 31. 101 S. Preis

Inhalt. Begriff und Arten des Ertrages: der handelsrechtliche, steuerliche und betriebswirtschaftliche Ertrag. Vereinheitlichungsmöglichkeit des Ertragsbegriffes für alle Zwecke. Im Anhang: Einkommenbesteuerung der Unternehmung in verschiedenen Rechsformen.

Eine wissenschaftliche Untersuchung der Ertragsbegriffe.

2. **Vermögensteuererklärung** 1928. Von Dr. W. Benek. 192 S. Preis 4,80 M.

Eine praktisch gut verwendbare, durch Darlegung an Hand der amtlichen Formulare veranschaulichte Schrift über die Vermögensteuererklärung 1928.

3. **Der neue Lohnabzug** ab 1. Oktober 1928 mit den Steuerabzugstabellen sowie die Einkommensteuernovelle vom 23. Juli 1928. Von Dr. Pißel und Dr. Koppe. 3. Aufl. Bd. X der Steuerkommentare für die Praxis. 186 S. Preis 4,80 M.

Eine durch die amtlichen Steuerabzugstabellen verbesserte Auflage des in der Praxis gut eingeführten Buches. Die Werbungskosten hätten eine ausführlichere Behandlung verdient, z. B. die möglichen Abzüge bei Hochschullehrern.

4. **Die kaufm. Kontrolle der Unternehmung.** Von Dipl.-Bücherrevisor Dr. M. Greiner. IX. Bd. der Bücherei für Industrie und Handel. 267 S. Preis geb. 9,60 M.

Inhalt: Wesen, Einteilung der Kontrolle. Organe der Kontrolle. Buchführung, Mathematik und Statistik im Dienste der Kontrolle. Die Praxis der Kontrolle: Revision der Bücher und Bilanzen, des Lagers, der Fabrikation, des Personals, des Kreditwesens. Die Genossenschaftsrevision. Kontrollrecht und -pflicht. Der Buch- und Betriebsprüfungsdienst der Reichsfinanzverwaltung.

Die Arbeit ist außerordentlich breit angelegt und will theoretische, praktische, rechtliche und alle sonstigen Fragen behandeln, die mit dem Revisionswesen nur irgendwie zusammenhängen. Bei einem solch breiten Rahmen können die Ausführungen bei diesem Umfang nur wenig in die Tiefe gehen. Was der Verfasser z. B. Mathematik und Statistik im Dienste der Kontrolle nennt, hat mit Mathematik und Statistik herzlich wenig zu tun. Dasselbe könnte man von vielen anderen Abschnitten sagen. Das Revisions- und Treuhandwesen steht bereits auf einer höheren Stufe, als aus diesem Buch erkennbar ist. Dagegen kann es als erste Einführung gute Dienste leisten. K. M.

Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspraxis. Akademische Rede. Von Prof. E. Schuster. Bensheimer, Mannheim-Berlin-Leipzig 1928. 32 S.

Eine interessante Stellungnahme zur Frage der Wirtschaftswissenschaft als normative Wissenschaft mit Hilfe der Theorie der Kosten, vor allem der proportionalen und fixen Kosten. Die Ansicht, in der Nationalökonomie seien alle Kosten fix, sogar die produktiven Löhne, weil — offenbar im Anschluß an J. M. Clark, Overhead Costs — die Arbeitskapazität eines Volkes stets Gemeinkosten fixen Charakters verursache, ist vom Standpunkte der Gesamtwirtschaft durchaus diskutabel. In der Betriebswirtschaftslehre — vor allem der amerikanischen — ist diese Erkenntnis nicht neu, aber ist für sie ohne Bedeutung, da es sich für sie um eine Frage der Kalkulation und der Betriebspolitik handelt. Ebenso ist es für die Betriebswirtschaftslehre eine Selbstverständlichkeit, daß die betriebswirtschaftliche Theorie Grundlage und Richtschnur für die Betriebsführung sein muß, und ihr Wert vor allem darin liegt. K. M.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

Krüger, Dr. E.: Währung, Inflation und Konjunktur. Welt des Kaufmanns. August 1928.

Heichen, Dr. A.: Strukturelle Aenderungen in der Spartätigkeit. Sp. 1928/17.

Riesenberg, Dr. W.: Die öffentlichen Sparkassen des Saargebietes in der Zeit vom 1. Januar 1924 bis 1. Januar 1927. Sp. 1928/17.

Schaarschmidt, Dr.: Die Bewegung der Spareinlagen im Freistaat Sachsen. Sp. 1928 17.

Schneider, Dr. H. I.: Die Saisonschwankungen des Geldmarktes. Dtsch. Oek. 1928/27.

— Konjunkturbeherrschung durch Kreditpolitik. w. o. 1928/28.

Lansburgh: Bankkredit und Depositenbildung. B. 1928/9.

Brauer, Dr. Gust.: Die Politik der Federal-Reserve-Banken. M. d. W. 1928/36.

Rademacher: Der Kampf um die kapitalistische Wirtschaftsform. B. A. Sondernummer.

Liefmann, Prof. Dr.: Die Zukunftsaussichten des modernen Kapitalismus. Z. f. B. 1928/8.

— Der kommende Herbst-Kapitalbedarf. Dtsch. Oek. 1928/28.

Federn, W.: Oesterreichs Bankwesen. Dtsch. Vw. 1928/51.

— Der Postscheckverkehr in Deutsch-Oesterreich. Z. u. B. 1928/8.

Palyi, Priv.-Doz. Dr: Die Vereinigten Staaten auf dem Wege zum Rentnerland. M. d. W. 1928/34.

Beier, Dr. R.-A.: Neue Industrieschaftsprobleme. Dtsch. Oek. 1928/28.

Aries: Zusätzliche Sicherung des Realkredites. Sp. 1928/17.

Leseure, Prof. Dr.: Die Liquidation der internationalen Schulden. w. o. 1928/50.

— Konsumfinanzierung — Erwartungen und Erfahrungen. M. d. W. 1928/34.

Bernhard, Georg: Nachwort zum Bankiertag. w. o. 1928/28.

Krämer, Karl: Zur Tagung der Bankiers. Wirtschaftsdienst 1928/37.

Walb, Prof. Dr.: Der Nachwuchs im Bankgewerbe. B. A. Sondernummer.

Herzfelder, Dr. Emil: Die Kreditversicherungspolice als liquide Banksicherheit durch Mobilisierung der künftigen Entschädigungsansprüche. B. A. Sondernummer.

Metzger, F. L.: Fortschritte in der deutschen Exportkreditversicherung. Wirtschaftsdienst 1928/35.

Gaedicke, Diplomkaufmann: Zur Erweiterung der amtlichen Bilanzstatistik. Z. f. B. 1928/8.

Fraser, Drumond: Fragen der Investment-Trusts. Wirtschaftsdienst 1928/33.

— Notleidende Anleihen. (Internationale Gläubigervereinigungen. — Welche Anleihen sind heute notleidend?) P. B. 1928/5.

— Bankzwischenbilanzen. (Das Bankzwischenbilanzschema, seine Entwicklung und heutige Gestalt, die einzelnen Posten, die kritische Auswertung, die Gewinnung aus der Buchhaltung.) P. B. 1928/6.

— Prämiengeschäfte. (Theorie und Technik, Abwicklung an der Börse; Londoner Prämienusancen; d. P. G. im Kundenverkehr.) P. B. 1928/7.

— Der Filialbetrieb. (Das Filialsystem der deutschen Kreditbanken, Organisationsprobleme, Technik der Revision.) P. B. 1928/8.

Ptatschek: Die maschinelle Betriebsführung in einem Hypothekarkreditinstitut. Das System 1928/7.

Zander: Prämienberechnung und Statistik nach dem Powers-Verfahren. w. o. 1928/8.

Menzel, M.: Letzte Verbesserungen auf dem Gebiete der rechnenden Maschinen. w. o. 1928/17.

Leysieffer: Welche Erfolge die Umstellung einer Bankbuchhaltung auf die neue Bilanzographbuchhaltung mit sich brachte. w. o. 1928/17.

Richter, Dr. Herm.: Die monatliche Erfolgsrechnung im Bankbetrieb. Z. u. B. 1928/7.

— Neuerungen im Giroverkehr der Reichsbank. w. o. 1928/8.

— Berliner Kassenverein und Effektenferngiro 1927. w. o. 1928/8.

„Open market operations".

Von Privatdozent Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin.

I.

Die der Notenbankpolitik zur Erreichung ihrer Zwecke zur Verfügung stehenden Mittel sind im wesentlichen folgende:

1. die Diskontpolitik,
2. die Kreditrestriktion,
3. die sogenannten „open market operations",
4. Maßnahmen, die die Notenbanken kraft ihrer autoritativen Stellung den anderen Banken gegenüber ergreifen können.

Das klassische und weitaus wichtigste Mittel ist die Diskontpolitik. Die Kreditrestriktion ist nur in Ausnahmezeiten, wie sie beispielsweise kurz nach der Stabilisierung der deutschen Währung vorlagen, gerechtfertigt. Die „autoritativen" Maßnahmen der Notenbanken interessieren uns in diesem Zusammenhange nicht, obwohl ihnen vielleicht eine größere Bedeutung zukommt, als gemeinhin angenommen wird. Wie aber steht es mit den „open market operations"? Welche Stellung nehmen sie innerhalb der der Notenbank zur Verfügung stehenden Mittel ein? Welche Bedeutung ist ihnen beizumessen? Diese Fragestellung ist um so mehr gerechtfertigt, als unter dem Eindruck der amerikanischen „open market policy" der letzten Jahre eine Ueberschätzung der Möglichkeiten dieser Politik unverkennbar festzustellen ist.

Die direkte, auf eigene Initiative zurückgehende Betätigung der Notenbanken am offenen Markt im Wege des Kaufs und Verkaufs von Wechseln oder Effekten, oder die „open market policy", wie diese Betätigung heute allgemein genannt wird, ist nicht erst, wie vielfach angenommen wird, bei den Federal Reserve Banken ausgebildet worden. Sie teilt das Schicksal mancher andern Dinge, die uns heute als „american invention" vorgelegt werden, obwohl es sich um alte europäische Erfindungen handelt. Die Bank von England wie auch die Reichsbank haben sie bereits lange vor Bestehen der Federal Reserve Banken angewendet, allerdings nur mehr oder weniger sporadisch und zum Teil auch in einem andern Geist, als dies heute in Amerika der Fall ist.

II.

Zum Schutze ihres Goldbestandes versuchte die Bank von England wiederholt, das Zinsniveau in England zu erhöhen resp. nicht weiter sinken zu lassen, um Gold zu einer günstigeren Gestaltung der Wechselkurse aus dem Ausland heranzuziehen bzw. um einen weiteren Goldabfluß zu verhindern. Dazu reichte eine Erhöhung der offiziellen Diskontrate allein nicht aus. Die englische Bankwelt richtete sich in ihren auswärtigen Gelddispositionen nämlich nicht nach dem offiziellen Banksatz, sondern nach dem Privatdiskontsatz. Es kam also darauf an, daß auch der Marktsatz gesteigert wurde. Wenn

daher in einer solchen Situation der Satz der Bank von England beträchtlich über dem Marktsatz lag, versuchte sie, den Marktsatz auf den Banksatz zu heben, indem sie durch den Verkauf britischer Staatspapiere aus ihrem Portefeuille den offenen Markt verknappte. Die Käufer dieser Staatspapiere mußten deren Gegenwert entweder in Noten der Bank von England oder mit einem Guthaben bei der Bank von England bezahlen, wodurch der Notenumlauf der Bank resp. die bei ihr unterhaltenen Guthaben zurückgingen. Dies bedeutete auf alle Fälle die Tendenz zu einer Geldverknappung. Die Banken mußten die durch den Kauf von Staatspapieren verminderten Guthaben bei der Bank von England wieder auffüllen, wollten sie ihre Liquiditätsreserve nicht schmälern, und die englische Wirtschaft mußte über den nötigen Bargeldumlauf verfügen, sollten deflationistische Tendenzen vermieden werden. Infolgedessen waren die Banken gezwungen, die Bank von England im Diskontgeschäft stärker in Anspruch zu nehmen. Der Markt wurde auf diese Weise „in die Bank gezwungen", wie man sich ausdrückte, und je nach Lage der Dinge erzielte die Bank von England den gewünschten Erfolg, allerdings einen Erfolg, der seiner Natur nach nur vorübergehend sein konnte.

Auch die deutsche Reichsbank hat in der Vorkriegszeit wiederholt versucht, den offenen Marktsatz an ihren Diskontsatz mittels „open market operations" anzupassen, allerdings mit relativ wenig Erfolg. So führte das frühere Mitglied des Reichsbankdirektoriums, v. Lumm, vor dem Kriege aus: „Zum Schutze der Währung kann die Bank (gemeint ist die Reichsbank) genötigt sein, zeitweise an einem Diskontsatze festzuhalten, der der Auffassung von der Lage des Geldmarktes, wie sie im Privatdiskontmarkt zum Ausdruck kommt, nicht entspricht. Der Börsendiskont bleibt dann weit hinter dem Bankdiskont zurück. Die durchaus erwünschte und zur Erreichung des von der Bank erstrebten Zieles erforderliche Fühlung mit dem Markt geht verloren, wenn die Bank nicht auch über Mittel verfügt, um den Markt derart zu verengen, daß der Börsendiskont sich dem Banksatz mehr anpaßt. Die Bank muß daher nicht allein als Geldgeber, sondern unter Umständen auch als Geldnehmer auftreten können. Diese Macht der Notenbanken ist indes nur eine sehr bedingte. Das hat sich in Deutschland deutlich erst Anfang Februar (1912) gezeigt, als der Privatdiskont mit 1⁷/₈ Prozent notiert wurde, während die Reichsbank sich angesichts der hohen Wechselkurse und der unsicheren politischen Lage gezwungen sah, an dem Diskontsatz von 4 Prozent festzuhalten. Die Versuche, durch Rediskontierung von Schatzscheinen am Markt eine Steigerung des Privatdiskonts zu erzielen, hatten nur einen halben Erfolg[1])." Von Lumm steht den „open market operations" als notenbankpolitischem Instrument hiernach ziemlich skeptisch gegenüber, ohne indessen eine befriedigende Analyse der Zusammenhänge zu versuchen.

[1]) „Die Stellung der Notenbanken in der heutigen Volkswirtschaft", „Zeitschrift für Volksw., Sozialpolitik u. Verwaltung", 18. Bd., S. 779.

III.

Versuchen wir zunächst auf deduktivem Wege dem Wesen und der Bedeutung der „open market operations" näherzukommen.

Was ereignet sich, wenn die Reichsbank für 100 Mill. RM. Wechsel — gleichgültig ob Schatzwechsel oder Handelswechsel — am offenen Markt verkauft? Die nächstliegende Antwort ist, daß der Privatdiskont — wenn sich sonst nichts ändert — steigende Tendenz aufweisen wird, weil die Kreditnachfrage, die in diesem Wechselangebot von 100 Mill. RM. verkörpert ist, größer geworden ist. Bis hierher unterscheidet sich der Vorgang grundsätzlich in nichts von einem Verkauf von Wechseln durch die Deutsche Bank oder eine beliebige andere Großbank an Stelle der Reichsbank in Höhe von 100 Mill. RM. Und doch ist es ein grundsätzlicher Unterschied, ob die Reichsbank oder die Deutsche Bank für 100 Mill. RM. Wechsel verkauft, ein Unterschied, der sich aus der Stellung der Reichsbank als Zentralnoteninstitut ergibt. Im Falle der Deutschen Bank werden dem Markt nur Mittel in Höhe von 100 Mill. RM. entzogen, im Falle der Reichsbank jedoch in einem vielfachen Betrage. Die Käufer der Reichsbankwechsel müssen nämlich deren Gegenwert an die Reichsbank in Reichsbankgeld, praktisch also in Reichsbanknoten, bezahlen. Eine Wechselabgabe am offenen Markt durch die Reichsbank bedeutet daher nicht nur eine direkte Verknappung des offenen Marktes, sondern auch eine indirekte, wobei die indirekte grundsätzlich viel wichtiger und interessanter ist. Denn eine Verminderung des Notenumlaufes bedeutet, daß die Banken unter sonst gleichbleibenden Umständen das auf dem Bargeldumlauf in der Form der abgestumpften, umgekehrten Pyramide aufgerichtete Kreditgebäude einschränken müssen, und zwar nach Lage der Dinge nicht nur um 100 Mill. RM., sondern um einen vielfachen Betrag. Gibt die Deutsche Bank 100 Mill. RM. Wechsel ab, so findet lediglich eine Umlagerung im Gesamtkreditvolumen der Wirtschaft statt, höchstens aber eine Einschränkung um 100 Mill. RM.; gibt hingegen die Reichsbank für 100 Mill. RM. Wechsel ab, so vermindert sich das Bargeldvolumen um 100 Mill. RM., während sich im Anschluß hieran das auf dem Bargeldvolumen errichtete Kreditvolumen um ein Vielfaches vermindert. Die Geldsätze müssen deshalb bei einer Wechselabgabe durch die Reichsbank am offenen Markt in ungleich größeren Umfang steigen als bei einer Abgabe durch die Deutsche Bank.

Genau umgekehrt liegt der Fall, wenn die Reichsbank für 100 Mill. RM. Wechsel am offenen Markt kauft. In diesem Fall nimmt der Bargeldumlauf um 100 Mill. RM. zu mit der Wirkung, daß die Banken das auf dem Bargeldumlauf errichtete Kreditgebäude ausdehnen können, so daß die Zinssätze am offenen Markt — wenn sich sonst nichts ändert — sinken. Kauft hingegen die Deutsche Bank für 100 Mill. RM. Wechsel, so findet höchstens eine einfache Ausdehnung des Gesamtkreditvolumens um 100 Mill. RM. statt und die Zinssenkungstendenz ist viel geringer.

Man könnte den Einwand machen, daß sich bei einer „open market operation" durch die Reichsbank der Bargeldumlauf gar nicht zu verändern brauche, da die Gegenwerte der gekauften bzw. verkauften Papiere auch über Girokonto geregelt werden könnten. Bei einem Verkauf von Wechseln brauchte also nicht der Notenumlauf abzunehmen, sondern die Girogelder und umgekehrt. Ganz abgesehen nun davon, daß eine Abnahme der Giroguthaben die Liquidität der Banken gefährden würde und andererseits eine Zunahme eine Rentabilitätseinbuße bedeutet, weil die Reichsbankgiroguthaben nicht verzinst werden, zeigt die Erfahrung, daß selbst bei enormen Veränderungen in den Aktivbeständen der Reichsbank die Höhe der bei der Reichsbank unterhaltenen Giroguthaben nur minimal schwankt, mit anderen Worten: Veränderungen in den Aktiven zeitigen in der Praxis nur analoge Veränderungen in dem Passivposten „Notenumlauf", nicht aber in dem Passivposten „Girogelder".

IV.

Die „open market operations" der Notenbanken richten sich also einmal auf eine d i r e k t e Beeinflussung des offenen Marktes, ferner aber — und das ist weitaus wichtiger — auf eine Veränderung des Bargeldumlaufs, d. h. letztlich auf eine Veränderung des Gesamtkreditvolumens. Wollen wir nunmehr der Frage nach der Bedeutung der „open market operations" näherkommen, so müssen wir die Frage stellen: Kann das Gesamtkreditvolumen mit Hilfe der „open market operations" praktisch in nennenswertem Umfang verändert werden? Oder was dasselbe ist: Kann die Notenbank die Zinssätze des offenen Marktes mit Hilfe der „open market policy" in nennenswertem Umfang beeinflussen?

Ein Verkauf von 100 Mill. RM. Wechseln bedeutet zunächst unzweifelhaft eine Einschränkung, ein entsprechender Kauf unzweifelhaft eine Ausdehnung des Kreditvolumens. Die Frage ist nur, wie das Kreditsystem auf diese Veränderungen reagieren wird, wie sich also praktisch die Banken derartigen Maßnahmen gegenüber verhalten werden. Um diese Frage zu klären, müssen wir uns vor Augen halten, daß die Zentralbank mit einer „open market operation" immer eine bestimmte Absicht verbindet, nämlich die, den Geldmarkt zu verknappen oder zu verflüssigen, d. h. ihre Rate „effektiv" zu machen, in „Fühlung mit dem Markt zu kommen", oder wie man auch sagt, „den Markt in die Bank zu zwingen". Ist die Bank in Fühlung mit dem Markt, so ist eine „open market operation" überflüssig. Denn dann kann die Bank eine Einschränkung oder eine Ausdehnung des Kreditvolumens im gewöhnlichen Diskontgeschäft erreichen. Das Wesen der „open market policy" besteht aber gerade darin, daß die Bank bei u n v e r ä n d e r t e m D i s k o n t s a t z eine Veränderung des Kreditvolumens und damit der Geldsätze herbeiführen will. Jede „open market policy" entspringt daher dem Wunsch der Notenbank, sich nicht von der Entwicklung treiben zu lassen, sondern den Geldmarkt durch aktive Maßnahmen zu beherrschen.

Setzen wir nun den Fall, die Zentralbank halte ihren Diskontsatz — das „warum" interessiert uns in diesem Zusammenhang nicht — so weit über den Marktsätzen, daß sie die Fühlung mit dem Markt verliert, und sie versuche nunmehr, durch Verkauf von Wechseln am offenen Markt die Marktsätze so weit zu heben, daß sie in Fühlung mit dem Markt gelangt. Sie entziehe also dem Markt Bargeld und zwinge die Banken, ihre Kredite einzuschränken. Werden die Banken dann ihre Kredite einschränken oder besteht die Möglichkeit, daß sie einer Krediteinschränkung, die für sie ja verminderte Rentabilität bedeutet, entgehen? Von der Beantwortung dieser Frage wird es abhängen, welches Urteil wir über die Bedeutung der „open market operations" abzugeben haben. Wir können die Antwort vorweg nehmen und sagen, daß die Banken das Kreditvolumen, wenn überhaupt, dann nur ganz geringfügig und in einem praktisch unerheblichem Umfang einschränken werden, und zwar ganz einfach deshalb, weil sie sich das zur Aufrechterhaltung des Kreditvolumens nötige Bargeld im Wege der Wechselhingabe an die Notenbank beschaffen. Was die Notenbank auf der einen Seite mittels der „open market operations" an Bargeld aus dem Markt zieht, fließt dem Markt auf der anderen Seite im Wege der vermehrten Wechseleinreichung wieder zu, vorausgesetzt natürlich, daß die Notenbank keine Kreditrestriktion ausübt, also alle bankfähigen Wechsel zum offiziellen Diskontsatz hereinnimmt. Man könnte nun argumentieren: damit hat ja die Notenbank ihren Zweck erreicht; sie hat die Banken gezwungen, sich ihrem sicheren Satz anzupassen, sie hat also dem Markt ihren Satz aufgezwungen. Eine derartige Auffassung wäre jedoch grundfalsch. Wohl hat sie die Banken gezwungen, den teuren Notenbanksatz für denjenigen Betrag an Wechseln zu zahlen, den die Banken zwecks Bargeldbeschaffung an die Notenbank übertragen mußten, aber eine nennenswerte Verteuerung der Marktsätze braucht deshalb keineswegs einzutreten, und zwar deshalb nicht, weil der Betrag an barem Geld, den die Banken zur Aufrechterhaltung des Kreditvolumens benötigen, relativ gering ist. Nimmt man an, wie wir es früher schon einmal getan haben[2]), daß sich das Kreditvolumen zum Bargeldvolumen wie 5 : 1 verhält, ein Verhältnis, das eher zu niedrig als zu hoch sein dürfte, so brauchten die Banken dann, wenn ihnen die Notenbank beispielsweise für 100 Mill. RM. Bargeld im Wege der „open market operations" entzieht, lediglich in Höhe von 100 Mill. RM. Wechsel zum teuren Notenbanksatz an die Zentralbank zwecks Wiederbeschaffung des zur Aufrechterhaltung des Kreditvolumens nötigen Bargelds zu geben, und die erhöhten Kosten für diesen Bargeldbezug können sie auf den Kreditbetrag von 500 Mill. RM. den sie bei Verzicht auf den teureren Bargeldbezug hätten liquidieren müssen, umlegen. Da also die erhöhten Kosten für den Bargeldbezug im Verhältnis zu den Gewinnmöglichkeiten, die sich aus einer Aufrechterhaltung des Kreditvolumens bei niedrigen offenen Marktzinssätzen ergeben, nicht

[2]) Vergl. Mellerowicz, „Die Stellung der Reichsbank im deutschen Geldmarkt", „Bankwissenschaft", Jrg. 1927 vom 1. November.

nennenswert ins Gewicht fallen, besteht kein Grund zu der Annahme, daß die Notenbank in der Lage ist, die offenen Marktsätze im Wege der „open market policy" auf die von ihr gewünschte Höhe zu heben. Das Ergebnis ist also lediglich, daß die Notenbank den Bargeldbezug verteuert, woraus eine nur ganz geringfügige Steigerung der offenen Marktsätze resultiert. Dagegen erlangt die Notenbank nicht die Fühlung mit dem Markt. Denn die gleiche Summe an Wechseln oder Effekten, die sie auf der einen Seite abgibt, fließen ihr auf der andern wieder zu. Macht die Notenbank die „open market policy" lediglich mit Hilfe von Schatzwechseln oder sonstigen Effekten, so nimmt ihr Effektenbestand ab, während ihr Bestand an Handelswechseln zunimmt. Es findet dann lediglich eine Umwandlung, d. h. eine Veränderung in den Aktiven statt; ihre Gesamthöhe bleibt jedoch gleich.

Hat sich die Notenbank aus irgendeinem Grund eine Verflüssigung des Geldmarktes zum Ziel gesetzt und will sie dieses Ziel mit Hilfe von „open market operations" erreichen, so hat sie einen wesentlich leichteren Stand, weil die Interessen der Banken fast immer in der Richtung der Kreditausdehnung liegen. Sind wir eben davon ausgegangen, daß die Notenbank ihren Satz über den Marktsätzen festsetzt und letztere ihrem Satz anzupassen versucht, so müssen wir jetzt davon ausgehen, daß sie ihren Satz unter den Sätzen des offenen Marktes fixiert und versucht, diese auf ihren Satz herabzubringen. Sie kann natürlich auch Käufe am offenen Markt vornehmen, wenn ihr Satz nicht unter, sondern in gleicher Höhe mit dem Marktsatz ist, aber ihre Zielsetzung ist dann eine grundsätzlich andere; jedenfalls könnte sie dann das gleiche Ziel im gewöhnlichen Diskontgeschäft erreichen. Denn es leuchtet ein, daß dann, wenn sich der Notenbanksatz unter oder auf der gleichen Höhe der offenen Marktsätze bewegt, das Wechselmaterial, soweit es „bankfähig" ist, an die Notenbank und nicht an den teureren offenen Markt strömen würde. „Open market operations" mit dem Ziel der Zinssenkung am offenen Markt auf das tiefere Niveau des offiziellen Bankdiskonts sind nur denkbar als Forcierungsmaßnahme, d. h. als eine Maßnahme zum Zwecke der Beschleunigung einer Zinssenkung, die ohnehin durch die Diskontermäßigung hätte eintreten müssen. Lediglich in dem Falle, wo die Notenbank nur ganz bestimmte Handelswechsel ankauft, wo also die Wechselauslesebestimmungen sehr scharfe sind, oder wo, wie in den Vereinigten Staaten von Amerika, eine gewisse Abneigung besteht, an die Notenbank mit Kreditwünschen heranzutreten, auch wenn deren Satz niedriger ist als die Sätze am freien Markt, haben „open market operations" zum Zwecke der Verflüssigung des Marktes einen Sinn. In diesen Fällen besteht dann aber auch analog dem oben erwähnten Fall der „open market policy" zum Zwecke der Verknappung des Geldmarktes die Möglichkeit, daß die Notenbank ihr Ziel nicht erreicht, weil die Banken dann unter Umständen diejenigen Bargeldbeträge, die durch einen Kauf von Wechseln oder Effekten seitens der Notenbank an den Markt gelangten, zur Abdeckung ihrer Wechselengagements bei der Notenbank verwenden.

Dann kann es sein, daß ebenfalls wieder nur eine Umlagerung in den Aktivbeständen der Notenbank, aber keine Vergrößerung der Gesamtaktiven eintritt.

V.

Versuchen wir nun, die so erlangten Erkenntnisse an Hand der Erfahrungen, die die amerikanischen Federal Reserve Banken in den letzten Jahren gemacht haben, zu prüfen. Wie bereits eingangs angedeutet, haben diese die „open market policy" zeitweise in größtem Stile angewandt. Zu diesem Zweck wollen wir uns an die Ausführungen, die Gouverneur Strong, der Leiter der Federal Reserve Bank New York, bei einer Vernehmung vor dem Bankausschuß des amerikanischen Abgeordnetenhauses[3]) im April 1926 gemacht hat, sowie an das vor einiger Zeit erschienene Buch des Assistent Federal Reserve Agent der Federal Reserve Bank New York, Dr. W. Randolph Burgess, „die Federal Reserve Banken und der Geldmarkt in den Vereinigten Staaten" [4]) halten.

Beide Persönlichkeiten stellen übereinstimmend fest, daß die Menge der dem Geldmarkt seitens der Reservebanken zur Verfügung gestellten Mittel durch Operationen am offenen Markt gewöhnlich nicht beeinflußt wird. Verkäufe am offenen Markt bewirkten einen Abruf von Guthaben bei den Federal Reserve Banken, woraus sich für die Banken in der Folgezeit die Notwendigkeit ergebe, ihre Reserven, d. h. ihre Scheckguthaben bei der Notenbank wieder aufzufüllen. Die Banken seien mithin, wollten sie ihre Kredite nicht einschränken, gezwungen, zu rediskontieren. Es ergebe sich mithin keine Verknappung des Geldmarktes, sondern lediglich eine andere Zusammensetzung der Gesamtaktiven der Federal Reserve Banken. Burgess[5]) drückt dies wie folgt aus: „An- und Verkäufe von Staatsschuldverschreibungen (die Federal Reserve Banken führen ihre „open market operations" mit Staatsschuldverschreibungen durch) verändern gewöhnlich nicht den Gesamtbetrag des in Anspruch genommenen Reservebankkredits, denn sie werden zumeist durch eine erhöhte oder verminderte Kreditnahme der Mitgliedsbanken oder durch eine Vermehrung oder Verminderung der Akzeptbestände ausgeglichen." Und an anderer Stelle[6]) heißt es: „Ankäufe von Staatsschuldverschreibungen erhöhen gewöhnlich nicht die Gewinne der Reservebanken, weil die Ankäufe durch die Verminderung anderer werbender Aktiven ausgeglichen werden."

Es ist also genau das eingetreten, was wir auf Grund obiger Deduktionen als wahrscheinlich bezeichnet haben. Es ist nun ungemein interessant, zu sehen, daß das Federal Reserve System erst nach einer längeren Erfahrung zu dieser Erkenntnis gelangt ist. So erzählt Burgess, daß verschiedene Reservebanken bis zum Jahre 1922 geglaubt haben, durch den Ankauf von Staatsschuldverschreibungen ihre Gewinne erhöhen zu können. „Man merkte

[3]) Hearing on Stabilization.
[4]) Verlag Reimar Hobbing, Berlin 1928.
[5]) S. 213.
[6]) S. 213

aber bald," so fährt Burgess fort, „daß derartige Ankäufe . . . lediglich die eine Art von Aktiven in eine andere verwandelte." Außerdem sei der Ertrag aus den Staatsschuldverschreibungen im allgemeinen geringer als der Ertrag aus den kommerziellen Krediten, so daß ein Ankauf von Staatsschuldverschreibungen die Gewinne nicht nur nicht vergrößere, sondern sie im Gegenteil verringere.

Mit Recht wirft Burgess angesichts dieser Sachlage die Frage auf, was die Reservebanken durch die „open market operations" eigentlich zu erreichen hoffen können, wenn sie nicht in der Lage sind, mit ihrer Hilfe das Gesamtkreditvolumen zu beeinflussen. Leider ist seine Antwort auf diese Frage ebenso bescheiden, wie sie wenig befriedigend ist; denn sie klingt dahin aus: „Unsere Erfahrungen sind zu begrenzt, um genau beurteilen zu können, wie sich An- und Verkäufe am offenen Markt nach allen Richtungen hin auswirken." Es ist wohl eher auf seine amtliche Eigenschaft als auf seine wissenschaftliche Ueberzeugung zurückzuführen, wenn er an anderer Stelle meint, daß die „open market operations", wenn sie auch das Gesamtkreditvolumen nicht zu beeinflussen vermögen, kreditpolitisch doch eine gewisse Wirkung auszuüben vermögen. Die Bedeutung der Operationen liege, so sagt er, darin, daß sie sich auf die Höhe der Verschuldung der Mitgliedsbanken bei den Reservebanken auswirke. Ankäufe am offenen Markt riefen die Tendenz hervor, die Verschuldung der Mitgliedsbanken bei den Reservebanken zu vermeiden und ihnen eine etwas liberalere Handhabung ihrer Kreditpolitik zu gestatten, wodurch die Geldsätze auch etwas leichter würden; Verkäufe hingegen vermehrten die Verschuldung der Mitgliedsbanken und veranlaßten diese zu einer weniger freigebigen Kreditpolitik, wodurch die Sätze etwas anzögen. Im übrigen seien die „open market operations" dazu da, Diskontveränderungen vorzubereiten oder wirkungsvoller zu machen.

Das kann doch nur heißen, daß mit den „open market operations" nur ganz kurzfristige Wirkungen erzielt werden können. Auf deutsche Verhältnisse übertragen bedeutet es nämlich nichts anderes, als daß — da es in Deutschland gesetzliche Reservevorschriften nicht gibt[7]) — Käufe am offenen Markt dahin tendieren, den Bargeldumlauf zu erhöhen und die Zinssätze leicht zu senken, und daß bei Verkäufen umgekehrt die Neigung besteht, daß sich der Geldumlauf verknappt und die Sätze leicht steigen. Auf Grund unserer obigen Deduktionen wissen wir jedoch, daß diese Tendenz nur vorübergehend, nur für ganz kurze Zeit besteht, nämlich so lange, bis die Banken auf die Käufe am offenen Markt mit Abdeckung ihrer Wechselengagements bei der Zentralbank und auf die Verkäufe mit Einreichung von Wechseln bei der Zentralbank reagieren. Der Einfluß, der mit Hilfe der „open market policy" auf das Kreditsystem ausgeübt werden kann, ist mithin von sehr geringer Bedeutung und nur vorübergehender Natur. Dies sei allen denjenigen gesagt, die unter dem Eindruck des amerikanischen Beispiels so weit

[7]) In den Vereinigten Staaten müssen die Mitgliedsbanken des Federat-Reserve-Systems gesetzlich gewisse Mindestguthaben unterhalten.

gingen, die „open market policy" mit der Diskontpolitik auf eine Stufe zu stellen. Für ganz kurzfristig gesetzte Ziele soll ihr eine gewisse Bedeutung nicht abgesprochen werden, insbesondere mag sie zur Vorbereitung von Diskontveränderungen, je nach dem, auf welche Marktlage Käufe resp. Verkäufe treffen, mitunter ganz nützlich sein, aber als Instrument zum Zwecke der Manipulierung des Gesamtkreditvolumens der Wirtschaft ist sie, das ist durch die amerikanische Erfahrung nach allen Regeln der Kunst erwiesen, nicht brauchbar.

VI.

Ungeachtet dieser allgemeinen Charakterisierung der „open market policy" verkennen wir nicht, daß sie in ganz speziellen Fällen und für ganz bestimmte kurzfristige Ziele mit großem Vorteil verwandt werden kann. Wir meinen damit die Ueberbrückung sogenannter technischer Geldmarktstauungen, wie sie zu bestimmten Zeiten vorzukommen pflegen. Die amerikanische Erfahrung liefert auch hierfür einiges Anschauungsmaterial.

Am 15. März, 15. Juni, 15. September und 15. Dezember ist, so erzählt Burgess, in den Vereinigten Staaten Steuertermin. Das Schatzamt pflegt an diesen Tagen mit den erst nach und nach eingehenden Steuerbeträgen erhebliche Beträge an Schatzanweisungen einzulösen und nimmt, da die Steuerbeträge an den genannten Terminen noch nicht in vollem Umfang zur Verfügung stehen, bis zum definitiven Eingang derselben die Federal Reserve-Banken in Anspruch. Auf diese Weise gelangt dann neues Federal Reserve-Geld, seien es Noten, seien es Scheckguthaben, in den Verkehr, so daß es angesichts der in Frage kommenden Beträge von 150—200 Mill. Pfund wiederholt zu beträchtlicher Geldflüssigkeit, wenn auch nur für ein paar Tage, gekommen ist. Um nun eine derartige Geldflüssigkeit zu beheben, verkaufen die Federal Reserve-Banken Wertpapiere am offenen Markt, wodurch dem Markte die neu an ihn gelangten Mittel wieder entzogen werden. Schließlich kaufen sie dann im Umfang der eingehenden Steuergelder die einige Tage vorher verkauften Wertpapiere wieder zurück, so daß die ganze Transaktion eindruckslos auf den Markt verläuft.

Mit ganz ähnlichen Zielen kaufen die Federal Reserve-Banken in der letzten Woche des Jahres, in der eine ungewöhnlich starke Nachfrage nach Bargeld besteht, Wertpapiere am offenen Markt und stellen dem Markt so Bargeld zur Verfügung. Sofort nach Jahresschluß verkaufen sie dann wieder die entsprechenden Posten und entziehen dem Markt den zusätzlich erhaltenen Betrag. Auf diese Weise werden die Anspannungen des Marktes und die Steigerung der Zinssätze zum Jahresultimo gemildert. Darüber hinaus verliert weiter auch die bald nach Jahresschluß einsetzende charakteristische Geldmarktflüssigkeit durch die korrespondierenden Verkäufe am offenen Markt an Schärfe.

Wir sind der Meinung, daß man derartige, in den Vereinigten Staaten mit gutem Erfolg angewandte „open market operations" auch in Deutschland mit Vorteil anwenden könnte. Jeder Leser der Geldmarktberichte der Zeitungen weiß, wie häufig der Markt durch rein

„geldmarkttechnische“ Momente vorübergehend beunruhigt wird. Zwar muß anerkannt werden, daß die Reichsbank durch ihre Kontrolle über den Privatdiskontsatz, den sie im Wege der Anlage von öffentlichen Geldern in Privatdiskonten ausübt, wie durch ihren Einfluß auf die öffentlichen Gelder überhaupt, Stauungen am Markt entgegenzuwirken versucht. Nichtsdestoweniger sind wir der Meinung, daß in dieser Hinsicht noch manches getan werden könnte. Gerade auch die Geldbewegungen an den Steuerterminen, die selten ohne Eindruck auf den Markt zu verlaufen pflegen, könnten nötigenfalls durch entsprechende „open market operations“ abgemildert werden. Mit ihrer Hilfe könnte man auch Geldrückrufe seitens der Bank für Industrieobligationen sowie Einzahlungen auf größere Anleihen, die den Markt für einige Tage beunruhigen, bis zu einem gewissen Grad ausgleichen.

Man könnte nun einwenden, daß die Reichsbank keine Möglichkeit hätte, „open market operations“ durchzuführen, weil sie keinen genügenden Wertpapierbestand besitzen kann. Dieser Einwand ist indessen nicht stichhaltig. Wohl verfügt die Reichsbank nicht über einen genügenden Wertpapierbestand und wird angesichts des ihr nach § 21 des Bankgesetzes gezogenen engen Geschäftskreises auch in Zukunft nicht über einen solchen verfügen können; aber es steht nirgends geschrieben, daß die Reichsbank nicht Wechsel aus ihrem Portefeuille am offenen Markt verkaufen darf, wie es ihr auch freisteht, Wechsel am offenen Markt zu kaufen. Die Reichsbank kann also, wenn sie es für zweckmäßig hält, durchaus „open market operations“ durchführen.

Zusammenfassend wäre festzustellen, daß die hochgeschraubten Erwartungen, die von manchen Seiten an die Wirksamkeit der „open market operations“ geknüpft wurden, sich nicht erfüllt haben und sich auch nicht erfüllen können. Für die Erzielung längerfristiger Wirkungen ist die „open market policy“ untauglich. Dagegen ist sie, um es zu wiederholen, für kurzfristige Wirkungen, insbesondere zur Ueberwindung geldmarkt*technischer* Spannungen von einiger Bedeutung.

Die englische Goldwährung und die Bankreform.

Von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

(Fortsetzung.)

Außenwert: Die Entwicklung des Außenwertes des Pfundes war die folgende:

Nach dem Memorandum des Völkerbundes, Band I, Seite 58, betrug der Preis für den Dollar in England, ausgedrückt in % der Parität:

Ende Dezember	1921	118
„ „	1922	106
„ „	1923	112
„ „	1924	104
„ „	1925	100

Die Schwächung des Außenwertes des Pfundes läßt sich anders noch nachweisen an Hand des Disagios gegenüber dem Gold. Gleichzeitig läßt sich damit die Abhängigkeit des Goldpreises von der Kaufkraft des Dollars zeigen.

Der Durchschnittspreis des Goldes im Jahre 1920 betrug 112 s 11 d, das sind 33,2 Disagio des Pfundes gegenüber dem Gold, der höchste Preis 1920 notierte am 5. Februar mit 127 s 4 d, das sind 50,1 Prozent Disagio, der niedrigste Preis 1920 am 9. April mit 102 s 7 d oder 20,9 Prozent Goldagio. Wie der Goldpreis dem Dollarkurs folgt, zeigen folgende Angaben:

Dollarparität des Pfundes am	20. 5. 1920	4,00, Goldpreis	102 s 8 d
" " "	Ende Mai	3,88, "	106 s 4 d
" " "	" 1920	3,54, "	116 s 1 d

Die Erreichung der Friedensparität im Jahre 1925 geht auf zwei Ursachen zurück: einmal war es die Einschränkung des Notenumlaufs auf Grund einer Verordnung vom Jahre 1920, die bestimmte, daß der tatsächliche Umlauf eines Jahres an Currency Notes jeweils der Maximalumlauf des folgenden Jahres sein sollte. Bis zum Jahre 1924 erreichte man einen Rückgang der Currency Notes auf rund 300 Mill. Pfund (von 367 Mill. £ Dezember 1920). Diese Maßnahme allein hätte es aber keinesfalls vermocht den Außenwert des Pfundes zeitweilig, wenn auch mit kleineren und größeren Schwankungen bis auf einen Abstand von einigen Prozenten an die Goldparität heranzurücken. Die zweite Ursache war die Alimentierung des Londoner Geldmarktes mit amerikanischen Krediten. Ueber deren Auswirkung auf die englische Währung kurz das folgende:

Wenn, wie wir mehrfach sagten, der Wert der Währungseinheit durch die Gesamtumlaufsmenge an Zahlungsmitteln (Bargeld und Bankzahlungsmittel) bestimmt wird, so muß die der Währungseinheit innewohnende Kaufkraft auf dem Binnenmarkt wie auf dem Auslandsmarkt dieselbe sein. Die Kaufkraft der Landeswährung kann aber auf dem Auslandsmarkt nicht direkt, sondern erst nach dem Umtausch in die Fremdwährung effektiv geltend gemacht werden. Dieser Umtausch vollzieht sich auf dem Devisenmarkt, zu dem „Wechselkurs" genannten Umtauschverhältnis. Die Höhe des Wechselkurses ist nicht durch den gegenseitigen Warenverkehr einzig und allein bestimmt, so etwa, daß der gegenseitige Austausch von Zahlungsforderungen lediglich ein Spiegelbild des Warenverkehrs wäre, sondern vor allem den Wirkungen des Kreditverkehrs unterworfen, eines Kreditverkehrs, durch den Kaufkraftübertragungen von einem Land auf das andere vorgenommen werden. Die Loslösung des Marktes der Zahlungsmittel von dem Markte der Waren und die Verselbständigung dieses Marktes der Zahlungsmittel, Devisenmarkt genannt, hat zur Folge, daß Kaufkraft übertragung und Kaufkraft ausübung auseinanderfallen können und weiter, daß sich auf dem Devisenmarkt ein anderer Wert der Landeswährung, der Außenwert bilden kann, der seinem Binnenwert nicht

entspricht. Daß er es tut, liegt nicht an der Preisbildung am Devisenmarkt allein. Es liegt mit daran, daß es für die meisten Waren und Dienste des täglichen Lebens keinen Weltmarktpreis gibt. Das wirtschaftliche Gesetz, daß der Binnenmarkt den Außenwert bestimmt, kann durch selbständige auf dem Devisenmarkt wirksame Kräfte, als deren wichtigste die Kaufkraftüberlassung durch Kreditgewährung zu gelten hat, außer Kraft gesetzt werden. Freilich nur vorübergehend, denn ein von dem Binnenwert sich loslösender, auf Kredit gestützter Außenwert wird auf Grund des natürlichen Zusammenhanges zwischen Krediteinräumung und Warenbewegung solange eine verstärkte Wareneinfuhr nach sich ziehen, bis die Differenz zwischen Innen- und Außenwert beseitigt ist, bis der höhere Außenwert auf den niedrigeren Innenwert heruntergesunken ist, falls einer Senkung des Außenwertes nicht durch eine Erhöhung des Innenwertes mit Hilfe einer Zahlungsmittelverknappung entgegengewirkt wird.

In der englischen Währungsgeschichte übten die von Amerika nach England gegebenen Kredite während des Krieges und nachher den eben gekennzeichneten Einfluß auf den Stand des Außenwertes des Pfundes. Während die Senkung des Innenwertes sich in hohen Indexziffern für Großhandelspreise und Lebenshaltungskosten ausdrückte, lag der Wechselkurs zeitweilig nur einige Prozent unter der Friedensparität. Das war nur möglich durch die amerikanischen Kredite. Nach dem Kriege strömten diese in erheblichen Summen nach dem Londoner Markt, angezogen durch den (mit Ausnahme von 1922/23) höheren Zinssatz.

Von der englischen Diskontpolitik der Deflationszeit kann man nicht sagen, daß sie eindeutig auf das Ziel der Währungsstabilisierung eingestellt war. Der englische Diskontsatz, der vom 31. Juli 1914 an in acht Tagen viermal geändert wurde (4 Prozent, 8 Prozent, 10 Prozent, 6 Prozent, 5 Prozent), stieg vom 8. August 1914 bis zum 15. April 1920 nach fünf Aenderungen auf 7 Prozent, sank von da bis zum 13. Juli 1922 in acht Etappen um je ½ Prozent auf 3 Prozent und erreichte mit diesem niedrigsten Satz den schwachen Punkt der Diskontpolitik, an dem nämlich London 1½ Prozent unter New York lag und durch Kapitalausfuhr und billiges Kreditangebot im Inland das Pfund innen und außen geschwächt werden mußte. Die Erhöhung des Banksatzes erfolgte erst am 5. Juli 1923 auf 4 Prozent und am 5. März 1925 auf 5 Prozent. Von da ab bis zum Mai 1928 lag der englische Diskont soviel höher als der amerikanische, daß amerikanisches Kapital nach London fließen und durch Geldverknappung die Hebung des Wechselkurses und die Senkung des Preisniveaus durchgeführt werden konnte.

Währungsmaßnahmen. Seitdem die Cunliffe-Kommission ihren Bericht an die englische Regierung abgegeben hatte, war das Bestreben der Regierung und der Bank von England darauf gerichtet, die beiden wichtigsten Voraussetzungen zur Rückkehr

zur Goldwährung zu erreichen. Einmal die Ansammlung eines G o l d s c h a t z e s v o n 1 5 0 M i l l i o n e n P f u n d und zweitens die Einschränkung des Geldumlaufes so weit, daß sich die F r i e d e n s p a r i t ä t des Pfundes im internationalen Verkehr aufrechterhalten ließ. Die Ansammlung des Goldschatzes war systematisch verfolgt und erreicht worden. Zur Zeit der Abgabe des Cunliffe-Berichtes notierte das Pfund auf dem internationalen Markt nur mit einigen Prozent Disagio. Regierung und Bankleitung waren sich jedoch darüber im klaren, daß der Außenwert des Pfundes nicht vom Innenwert bestimmt, sondern von dem durch höheren Zins und Aussicht auf Kapitalgewinn (infolge Deflation) angelockten amerikanischen Kapital getragen war. Sie waren sich klar, daß bei Entzug dieses Kapitales der niedere Binnenwert den Außenwert des Pfundes herunterziehen mußte. Darum galt es einerseits die Deflationspolitik weiter fortzusetzen, aber nicht so weit, daß die Parität mit dem Dollar voll erreicht und der Abzug der amerikanischen Ausleihungen zu befürchten gewesen wäre. Gelang es dann, den Außenwert des Pfundes auf der Höhe der Friedensparität zu stabilisieren und mit Hilfe der freien Goldausfuhr aufrechtzuerhalten, so gab es für die Angleichung des Innen- und Außenwertes zwei Wege: entweder die Goldabgabe und Wiederauffüllung des Goldbestandes durch amerikanische Kredite und daneben eine allmähliche Verringerung der Geldumlaufsmenge bis zur Uebereinstimmung von Innen- und Außenwert. Das wäre der gesündere Weg gewesen. Oder als zweiten Weg, die zielbewußte und schnell wirksame Verringerung der Geldmenge durch Deflation. Das war der vom Ausland unabhängige, schnellere Weg; er bot der öffentlichen Meinung gegenüber den Vorteil, daß die Deflationsmaßnahmen nicht als solche, sondern als Folgen der wieder angenommenen Goldwährung angesehen werden konnten.

Diesen zweiten Weg hat die Regierung gewählt. Die Auswirkung der Deflation seit 1920 bis 1923 ergab unvermeidliche innere Wirtschaftsschwierigkeiten durch Preisdruck und Lähmung der Produktion. Von verschiedenen Seiten setzte eine lebhafte Diskussion und heftige Kritik der englischen Bankpolitik ein, in deren Verlauf die konsequente Verfolgung der Deflation gelockert wurde. Durch Einsetzung einer neuen Kommission am 10. Juni 1924, der Bradbury-Kommission, die im wesentlichen die Vorschläge der Cunliffe-Kommission vertrat, erhielten die Währungsarbeiten der Regierung den gewollten neuen Anstoß. Mit Beginn des Jahres 1925 waren die beiden genannten Voraussetzungen gegeben. Der Augenblick war für die Rückkehr zur Goldwährung, wo sie nun einmal angekündigt war, nicht nur günstig, sondern nicht einmal ganz freiwillig gewählt. Am 28. April 1925 kehrten gleichzeitig mit England Holland und Südafrika, der wichtigste Goldproduzent der Welt, ebenso Australien und Neuseeland zur Goldwährung zurück. Zur endgültigen Durchführung hielt man es für angebracht, sich eine Rückendeckung zu verschaffen. Das geschah durch Einräumung eines Kredits von 200 Mill. Dollar beim Federal Reserve Board zugunsten der Bank

von England und außerdem eines Kredites von 100 Mill. Dollar bei Morgan zugunsten der englischen Regierung. Beide Kredite hatten ihre psychologische Bedeutung, wenn sie auch praktisch nicht in Anspruch genommen wurden. Außerdem wurde auf die Finanzwelt Einfluß genommen, indem man eine Kapitalausfuhr, die das Pfund hätte schwächen können, möglichst unterband (Embargo).

Im Herbst 1924 betrug die Disparität des Pfundes noch 10 Prozent, im Jahre 1925 noch 1½ Prozent. Die völlige Beseitigung der Disparität konnte, wenn nicht durch Kreditaufnahme, nur durch weitere Verfolgung der Deflationspolitik erreicht werden. Das aber bedeutete eine Senkung des Preisniveaus mit den üblichen Folgen. Diesem Nachteil stand als Vorteil gegenüber der Eintritt Englands in die Reihe der Länder mit intakter Goldwährung und dadurch die Wiedergewinnung der früheren Weltgeltung des Pfundes als der international am meisten gebräuchlichen Währung und die Wiedererringung der alten überragenden Bedeutung Londons als Finanzzentrum der Welt. Durch die Goldstandart-Act des Jahres 1925 wurde die Pflicht der Bank von England, ihre Noten einzulösen, aufgehoben. Dadurch war der entgoldete Zahlungsverkehr im Inland gesetzlich sanktioniert, und aber auch die Peels-Acte in ihrem wichtigsten Punkt abgeändert. Bis zur völligen Aufhebung des Goldausfuhrverbotes konnte jeder von einem Mindestbetrag von 400 Unzen an (1557½ £) Gold in Barren von der Bank von England kaufen. Diese war außerdem nach dem alten Währungsgesetz verpflichtet, Gold zum Satz von 84 s 11½ d für die Unze Feingold anzukaufen. Die Rückkehr zur Goldwährung war vollzogen. Eine definitive Höhe der Notenkontingentierung wurde nicht festgelegt. Die Bindung des Pfundes an das Gold gestattete von da ab Veränderungen der Wechselkurse nur innerhalb der Goldpunkte.*)

Die Westminster Bank wirft in ihrem Bericht vom Februar 1928 die Frage auf, ob die Rückkehr zur Goldwährung verfrüht gewesen sei, und sie entscheidet sich für die Verneinung dieser Frage. Sie schreibt als Schlußergebnis ihrer Betrachtung: 1. Der April 1925 war, wenn man alle Umstände berücksichtigt, ein günstiger Augenblick für die Rückkehr zum Gold. 2. Es ist im hohen Grade wahrscheinlich, daß die Preise in Großbritannien während der letzten 2½ Jahre gefallen wären, ob wir zum Goldstandard zurückgekehrt wären oder nicht. 3. Die britischen Preise sind sicher nicht über der gegenwärtigen wahren Höhe der Goldpreise.

Aus einer sehr aufschlußreichen, in dem erwähnten Bericht enthaltenen Tabelle entnehmen wir nachstehende Angaben über die britischen und amerikanischen Preise und den Tauschwert des Pfunds. Vor der Rückkehr zur Goldwährung betrug:

*) In vorstehenden Ausführungen über die Währungsmaßnahmen lehnt sich der Verfasser an A. Lansburgh in der „Bank" vom Juni 1925 an

	Der englische Großhandelsindex (Board of Trade) 1913=100	Der amerikanische (Gold) Großhandelsind. (Bureau of Labor) 1913 = 100	Die Kaufkraftparität des Pfundes (Dollar zu 1 £) *)	Tatsächliche Wechselkurse des £ (Dollar zu 1 £; Durchschnitt der Tageskurse)
1924				
Januar	165	151	4,450	4,261
April	165	148	4,368	4,348
Juli	163	147	4,388	4,368
Oktober	170	152	4,350	4,487
Dezember	170	157	4,496	4,694
1925				
Januar	171	160	4,551	4,780
Februar	169	161	4,630	4,772
März	166	161	4,717	4,777

Während der ersten Hälfte des Jahres 1924 fielen sowohl die britischen Preise, wie die Goldpreise, die letzteren mehr. Die Kaufkraftparität des Pfundes sank, mit anderen Worten, die Kaufkraftspanne zwischen Goldpreisen und britischen Preisen wurde erweitert. Das Gold lief, bildlich gesprochen, vom Pfund fort. Vom Juli 1924 bis zum Januar 1925 wurde die Bewegung umgekehrt. Es stiegen sowohl die Pfundpreise wie die Goldpreise; aber während die Pfundpreise nur eine endgültige Steigerung von 5 Proz. über ihren niedrigsten Punkt im Juni 1925 zeigten, stiegen die Goldpreise um 10 Proz. Da die Goldpreise und die britischen Preise im Frühjahr 1925 weiter sanken, hoffte man, daß das Pfund und das Gold sich schließlich begegnen würden. Ende März war zwischen beiden kein großer Unterschied mehr. Das Pfundpreisniveau war nahe dem Goldpreisniveau. Das Pfund war auf dem Devisenmarkt nicht erheblich unterbewertet. Letzten Endes trifft es nach Meinung der Westminster-Bank zu, daß im April 1925 das Gold das Pfund eingeholt hatte und das Pfund nicht deflationiert worden war, um es auf den Stand des Goldes zu bringen. Diese Feststellung ist nach Ansicht der Westminster-Bank von größter Bedeutung, denn sie zeigt, daß der April 1925 ein so günstiger Moment für die Rückkehr zur Goldwährung war, wie er überhaupt nur gefunden werden konnte.

2. Die Auswirkung der Rückkehr zum Goldstandard.

Das allgemeine Preisniveau. Die Zeit nach der Rückkehr zum Goldstandard zeigt folgende Bewegung der englischen und amerikanischen Preise. Wir entnehmen verschiedene Monatszahlen aus der Tabelle der Westminster-Bank.

*) in folgender Weise berechnet: Beispiel für Januar 1924:
$\frac{\text{amerikanische Preise} \times 100}{\text{britische Preise}} = 91{,}5\,\%$ = tatsächliche innere Kaufkraft des Pfundes, ausgedrückt in Gold. Wenn das Pfund seine volle äußere Kaufkraft hätte, würde es 4,866 Dollar kaufen. In diesem Beispiel hat es nicht mehr wie 91,5 % seiner vollen Kaufkraft, deshalb würde also 1 £ kaufen $\frac{4{,}866 \times 91{,}5}{100}$ oder 4,450 Dollar.

Britische und amerikanische Preise: Tauschwert des Pfundes.
(Nach der Rückkehr zur Goldwährung).

	Britische Großhandelspreise 1913 = 100	Amerikanische Großhandelspreise 1913 = 100	Tatsächlicher Wechselkurs des Pfundes (Dollar zu 1 Pfund)
1925:			
April	162	156	4,796
Juli	157	160	4,860
Oktober	154	158	4,843
1926:			
Januar	150	156	4,858
April	144	151	4,862
Juli	149	151	4,864
Oktober	152	150	4,850
1927:			
Januar	144	147	4,853
April	140	144	4,857
Juli	141	145	4,855
Dezember	140	148½	4,882
Durchschnitt April bis Dezember 1925	156	158	4,846
Jahresdurchschnitt 1926	148	156	4,858
„ 1927	141½	146½	4,861

Die englischen Preise fuhren fort zu fallen, eine Bewegung, die schon einige Monate vor Rückkehr zum Goldstandard eingesetzt hatte (Januar bis März 1925). Die amerikanischen Preise fielen anfangs, stiegen dann während des Sommers 1925 und fielen wiederum. Während des Jahres 1926 fielen die britischen Preise bis zum Kohlenstreik, stiegen dann während des Streiks und fielen wiederum ungefähr bis auf die Höhe vor dem Streik. Die amerikanischen Preise, die durch einen solchen außergewöhnlichen Faktor wie den englischen Kohlenstreik nicht berührt wurden, fielen ständig während des Jahres 1926. Im Laufe des Jahres 1927 waren die Preise beider Länder praktisch stabilisiert, das britische Preisniveau lag niedriger.

Durch die obigen Zahlen (ab April 1925) wird die nach der Stabilisierung gehegte Hoffnung auf eine weitere Preissteigerung des Goldes, die das „entwertete Gold" dem „unterwertigen Pfund" entgegenführen würde, schmerzlich enttäuscht.

Den besten Anhaltspunkt zur Einsicht in die allgemeine Wirkung der Rückkehr zum Goldstandard geben die Durchschnittspreisindizes 1925—1927. Sie zeigen, daß seit der Rückkehr Englands zum Goldstandard die britischen wie die amerikanischen Preise gefallen sind. Die Preissenkung scheint daher auf einer Steigerung der Kaufkraft des Goldes zu beruhen. „Wenn betont wird, daß dadurch die industrielle Erzeugung gehemmt worden ist, so ist darauf zu sagen, daß das auf jeden Fall die Goldwährung als solche betrifft, die nicht in Frage steht und nicht die Zweckmäßigkeit, zu dem gegebenen Zeitpunkt zur Goldwährung zurückzukehren." (Bericht der Westminster-Bank.)

Es ist interessant, die Entwicklung des Preisniveaus der Niederlande, die gleichzeitig mit England zur Goldwährung zurückkehrten, im Vergleich mit dem amerikanischen und dem englischen Preisniveau zu sehen. Das holländische Preisniveau verlief vom April 1925 ab nahezu parallel mit dem amerikanischen, bei gleichen Ausgangspunkten im Januar. In England dagegen war der Preisniveauunterschied gegenüber Amerika so groß, daß bei der Rückkehr Englands zum Goldstandard selbst ein Anziehen der amerikanischen Preise (Mai bis August 1925) ein weiteres Sinken des englischen Preisniveaus nicht verhindern konnte.

Die speziellen Preisebenen. Während hier eine Argumentation geführt wird, die einfach die Indices der Großhandelspreise beider Länder vergleicht und zum Ergebnis kommt, daß der Preisrückgang in England auch dann eingetreten sein würde, wenn die Goldwährung nicht eingeführt worden wäre, werden von anderer Seite gerade die ungleichartigen Auswirkungen der Rückkehr zum Goldstandard hervorgehoben, die in ihrem Endergebnis den Erfolg des Goldstandards in Frage stellen. J. M. Keynes äußerte sich bereits ein Jahr nach dem Goldstandard in dieser Richtung, indem er auf die verschiedenen Preisebenen (für Löhne, Lebenshaltung, in- und ausländische Großhandelspreise) hinwies und daran die ungleichartige Auswirkung der Goldwährung aufzeigte. Zugegeben, daß die Preissenkung weltwirtschaftlich bedingt, d. h. konkret eine von Amerika ausgehende Preisbewegung war, so wäre das Nachgeben des englischen Preisniveaus gewiß ganz anders erfolgt, wenn nicht bereits im April 1925 die Bindung des englischen Preisniveaus an das Gold erfolgt wäre, eine Bindung, für die die Preisebenen der Löhne und Lebenshaltungskosten nicht genügend vorbereitet waren.

Keynes geht in seiner Kritik so weit, daß er die ganze englische Wirtschaftsnot auf die Unfähigkeit der englischen Regierung zurückführt. Was man von Regierungsseiten als den Erfolg der Währungsmaßnahmen hinstellte, das enthielt in Wirklichkeit nur die traurige Tatsache, daß die englische Industrie auf einem sehr hohen inneren Preisniveau produzieren und auf einem sehr niedrigen Weltmarktspreisniveau verkaufen mußte. Gerade bei den ausgesprochenen Exportindustrien (Kohle, Eisen, Stahl, Baumwolle) haben sich infolgedessen die größten Schwierigkeiten gezeigt, am meisten bei der Kohlenindustrie, die zum größten Teil lohnbedingt ist. Sie mußte im Inland mit hohen Gestehungskosten arbeiten und konnte nur zu sehr niedrigen Auslandspreisen verkaufen.

Was Keynes als Wichtigstes hervorhebt ist dieses: die Rückkehr zum Goldstandard hatte keine automatische Anpassung des Preisniveaus an die Weltmarktpreise zur Folge, und soweit die Inlandspreise die Neigung hatten sich anzupassen, erfolgte diese Anpassung in allen Wirtschaftszweigen durchaus ungleich. Nach Verlauf eines Jahres seit der Stabilisierung ergab sich die Tatsache, daß der Großhandelsindex um 13 Proz., der Lebenshaltungsindex dagegen nur um 4 Proz., die Löhne um 1 Proz. zurückgegangen, und das in einer Zeit,

wo der amerikanische Großhandelsindex um 6 Proz. gefallen war. Wie wenig sich in England die Kleinhandelspreise der Bewegung der Großhandelspreise angeschlossen haben, zeigen nachstehende Angaben: Die Großhandelspreise gingen in der Zeit vom Dezember 1924 bis Dezember 1925 zurück (Memor. d. Völkerbundes):

in England um 10 Proz.
in der Schweiz . . . um 9 Proz.
in den Niederlanden um 1 Proz.

Die Kleinhandelspreise gingen zurück:

in England um 3 Proz.
in der Schweiz . . . um 5 Proz.
in den Niederlanden um 2 Proz.

Das zeigt deutlich, wie in England das geschützte Preisniveau auch allgemein (nicht nur in bestimmten Wirtschaftszweigen) viel langsamer sank als das ungeschützte, oder was dasselbe ist, daß die Binnenkaufkraft des Pfundes sich nicht in dem Maße besserte wie die Wechselparität, und nicht in dem Maße, wie die Bewegung der Großhandelspreise es anzeigt (s. Tabelle S. 16). Diese Erscheinung läßt sich auch noch mit folgenden Zahlen belegen (Memo. I, S. 12).

Der Lebenshaltungsindex betrug in Prozenten des Großhandelsindex in den Ländern:

	1924	1925
England	106	114
U. S. A.	110	114
Niederlande	113	114
Deutschland	93	116

Die Notlage der englischen Exportindustrie brachte als weitere Folge eine Steigerung der Arbeitslosenziffer. Die Arbeitslosigkeit betrug in Prozenten der Gewerkschaftsmitglieder:

	1927	1928
1913 1,9 %	Ende April 9,4 %	Ende April 9,6 %
1921 10,0 %	„ Mai 8,7 %	„ Mai 9,9 %
1924 7,8 %	„ Juni 8,8 %	„ Juni 10,8 %
1925 9,0 %		
1926 10,1 %		

Von MacKenna wurde 1927 die Politik der Bank von England energisch angegriffen und eine allgemeine Untersuchung als Einleitung zu einer Bankreform gefordert. Er hat unter Hinweis auf Amerika zu zeigen versucht, daß die gegenwärtige Bankpolitik den wirtschaftlichen Bedürfnissen in keiner Weise gerecht wird, und die mangelhafte Kreditversorgung, die von der Geldversorgung durch die Bank von England abhängt, der Hauptgrund sei für die wirtschaftliche Depression. Er behauptet, daß Amerika den praktischen Beweis angetreten kabe, daß Umlaufsmittelsteigerung und Preissenkung Hand in Hand gehen können, sofern der Wirtschaftsverkehr und die gesteigerte Produktion in das erweiterte Kreditvolumen hineinwachsen. Er behauptet demgegenüber, daß die engherzige Politik der Bank von England eine ähnliche Entwicklung verhindert. Ver-

gleicht man die Bankdepositen beider Länder und setzt ihre Höhe im Jahre 1922 = 100, so ergibt sich nach Mac Kenna (zitiert von Keynes im „Wirtschaftsdienst" vom 18. Februar 1927):

	U. S. A.	England
1922	100	100
1923	107	94
1924	115	94
1925	127	93
1926	131	93

Keynes, der auf die Ausführungen Mac Kennas Bezug nimmt, betont ihnen gegenüber, daß man die praktische Auswirkung der Goldwährung nicht beurteilen kann nach den Bewegungen des allgemeinen Preisniveaus. „Nicht die Abstraktion, die man das allgemeine Preisniveau nennt, sondern die Beziehung zwischen den verschiedenen Preisspiegeln mißt den Wert des Geldes für verschiedene Zwecke." Nach der Ansicht von Keynes trägt die Unterbrechung des vorher bestehenden Gleichgewichts zwischen dem Sterlingpreisniveau von Artikeln des internationalen Handels und dem inneren Wert des Sterlings für Zwecke, für die der Engländer durchschnittlich sein Geld ausgibt, die Schuld an der Arbeitslosigkeit und Wirtschaftsdepression — eine Tatsache, die von Mac Kenna übersehen wird. Die Spanne zwischen den beiden Preisniveaus, dem geschützten und dem ungeschützten, ist größer geworden statt kleiner. Das zeigt deutlich ein Vergleich der vier Preisspiegel: Großhandelsindex in Amerika, in England, Lebenshaltungsindex und Lohnindex in England. (Keynes, Wirtschaftsdienst 18. 2. 27.)

	Großhandelsindex der Vereinigten Staaten (Bureau of Labor) 1913 = 100	Großhandelsindex in Groß-Britannien (Board of Trade) 1913 = 100	Lebenshaltungskosten	Löhne	Verhältnis des geschützten zum ungeschützten Preisniveau
1924:					
3. Vierteljahr	149	150	157	163	107
4. Vierteljahr	154	160	169	168	107
1925:					
1. Vierteljahr	161	165	173	177	107
2. Vierteljahr	156	159	173	181	112
3. Vierteljahr	160	156	174	180	112
4. Vierteljahr	157	153	176	180	115
1926:					
1. Vierteljahr	154	147	171	180	117
2. Vierteljahr	152	145	168	180	117
3. Vierteljahr	150	150	172	180	117
4. Vierteljahr	148	150	178	180	120

Der britische Großhandelsindex betrug später 1927: 3. Vj. 141,4, 4. Vj. 141,3. 1928: 1. Vj. 140,7, 2. Vj. 143,0.

Die weitere Entwicklung der Lebenshaltungskosten (vjrl.) nach dem Ec. vom 21. 7. 1928 (S. 116) ergibt 1927: I. 173, II. 164, III. 165, IV. 168. 1928: I. 166, II. 164.

Grenzen der Währungsaufgaben der Handelspolitik. Für die englische Wirtschaftslage ist entscheidend, von welcher Art seine Warenausfuhr ist. Davon hängt ab, ob und inwieweit England

sein höheres Preisniveau im Ausland durchsetzen kann. Keynes sieht hier drei Möglichkeiten: Würde England, um die Spannung zwischen dem geschützten und ungeschützten Preisniveau zu beseitigen, das ungeschützte Preisniveau um 20 Prozent steigern, so würde das bei einer Ausfuhr, die zu 75 Prozent aus heimischer Erzeugung und zu 25 Prozent aus eingeführten Rohstoffen besteht, eine Preissteigerung von 15 Prozent für die Ausfuhrprodukte ausmachen. Dann wäre möglich, 1., daß das Ausland die Produkte auch zu dem höheren Preis bezahlt, weil es sie haben muß; 2., daß der englische Exporteur unter der 15prozentigen Preiserhöhung bleibt, die seine inländische Produktionskosten decken; 3., daß der englische Exporteur sein Absatzgebiet verliert. Bei dieser Sachlage könnte die englische Zahlungsbilanz immer noch einen Ueberschuß von 75 Millionen Pfund für Auslandsinvestierungen abwerfen. Die Gefahr, die sich für die englische Wirtschaft ergäbe, läge in einer Hemmung der Ausfuhr und in den Angriffen auf das Lohnniveau, wobei man sich erinnern darf, daß der englische Bergarbeiterstreik rund 100 Millionen Pfund gekostet hat. Die englische Wirtschaft hat nach Keynes drei Möglichkeiten: 1. sie kann danach streben, das vorherige Verhältnis zwischen Warenausfuhr und ausländischer Kapitalanlage wieder zu erreichen. „Die Rückkehr zum Golde hat das unmöglich gemacht, ohne einen allseitigen Angriff auf die Löhne, wie ihn der Premierminister abgelehnt hat, oder ein beträchtliches Steigen der auswärtigen Goldpreise, auf das wir vergebens warten." (a. a. O.) 2. Die englische Wirtschaft kann in ihrem „Pseudo"-Gleichgewicht verharren mit einer zurückgegangenen Produktion und einer Million Arbeitsloser. 3. Sie kann den Verlust an Export und den Rückgang der Auslandskapitalanlagen hinnehmen und die Arbeiter, die früher in Exportindustrien beschäftigt waren, an anderen Stellen der Produktion ansetzen mit dem Ziel, die Leistungsfähigkeit der Produktion und die heimische Lebenshaltung zu verbessern.

Hier aber liegen die Grenzen, bis zu denen eine Währungspolitik der Wirtschaftspolitik dienen kann. Ist das Geldwesen einmal geordnet, so muß die Erzeugung und der Güterverkehr die neuen Wege zur wirtschaftlichen Erstarkung finden. Die Auffindung neuer Auslandsmärkte und die Kapitallenkung in neue Produktionswege, der enge wirtschaftliche Zusammenschluß des britischen Weltreiches sind keine Angelegenheiten der Währungspolitik mehr. Es wäre verhängnisvoll, die Grenzen, die hier gegeben sind, zu übersehen und die Währungspolitik zum einzigen und letzten Helfer der Wirtschaftspolitik überhaupt machen zu wollen.

Es kam darauf an, an einigen Punkten der englischen Wirtschaft Erscheinungen zu zeigen, die offenbar mit der Rückkehr zur Goldwährung etwas zu tun haben. Zum Schluß gilt es zu betonen, daß die Lage der englischen Wirtschaft nach der Stabilisierung nicht durch diese erst geschaffen worden, sondern vielmehr durch sie eher erkennbar geworden war.

Die Verminderung des Risikos des Bankkredits durch Auskunftsdienst und Bilanzanalyse.

Von Prof. Dr. Adolfo Giannuzzi, Venedig.

I.

1. Es ist bekannt, daß der Kredit („credere“ gleich „Vertrauen haben“) im wesentlichen auf dem Vertrauen des Gläubigers zum Willen und zur Möglichkeit des Schuldners beruht, die schuldigen Gegenleistungen zu dem vereinbarten Termin zu erfüllen. Zur Herstellung des Vertrauens als der begründeten Erwartung des Gläubigers, daß der Schuldner in der Zukunft erfüllen wird, sind zwei Grundbedingungen nötig, die eine moralischer, die andere wirtschaftlicher Natur:

a) Die moralische Kraft oder das Leisten wollen;
b) die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit oder das Leisten können des Schuldners, um den Verpflichtungen zu dem abgemachten Termin nachzukommen.

Das Leistenwollen hängt im wesentlichen von den moralischen Eigenschaften des Schuldners ab, von seiner erprobten Ehrlichkeit, Lebenshaltung, Ordnung; das Leistenkönnen dagegen von seiner wirtschaftlichen Lage bzw. den zu seiner Verfügung stehenden Mitteln (materielles Kapital) und von den geistigen und physischen Fähigkeiten (immaterielles Kapital).

2. Danach liegt es auf der Hand, daß die Banken, die hauptsächlich die Kredittransaktionen vornehmen, bei jedem Darlehen sich zuvor eine genaue und vollständige Kenntnis der obigen Postulate verschaffen müssen, um imstande zu sein, mit sicherer Begründung urteilen zu können, ob der Antragsteller kreditwürdig und kreditfähig ist und daher die Transaktion gemacht werden kann oder nicht. Für diese Zwecke sind folgende Mittel in Anwendung zu bringen:

a) Die persönliche und genaue Kenntnis des Antragstellers;
b) die von Dritten eingeholten Auskünfte;
c) die von dem Antragsteller selbst gelieferten informativen Daten.

Es muß bemerkt werden, daß die Gewährung von gedeckten Krediten in der Praxis in der Regel nicht den peinlichen und genauen Untersuchungen unterworfen wird, wie sie bei den Blankokrediten zur Anwendung gelangen. Die Banken, die von der Voraussetzung der Deckung ausgehen, erwägen ihre Entscheidungen häufig nicht sehr. Nachdem einige summarische Feststellungen gemacht worden sind, geben sie mehr darauf acht, die Deckung im Augenblick der Kreditgewährung abzuschätzen, um sich zu vergewissern, ob der Betrag des zu gewährenden Kredites genügend durch den Wert des als Sicherheit dargebotenen Gegenstandes gedeckt ist. Es ist überflüssig zu erwähnen, daß dieses Vorgehen alles andere als sicher ist, und daß unangenehme Ueberraschungen immer möglich sind, falls

die Entscheidung nicht auch auf der wirtschaftlichen Lage des Kunden, auf seiner Arbeitsmethode, seinem Ruf usw. basiert, und sofern der Kredit dann nicht sorgfältig genug während der ganzen Dauer der Unterstützung überwacht wird.

Bei den gedeckten Krediten findet die Einreichung der Bilanz des Kreditnehmers sehr selten statt, weil die Schuldner sich nicht herbeilassen, Daten über ihr eigenes Unternehmen zu veröffentlichen, wenn sie bereits eine reale Deckung liefern; auch kann die Bank gerade wegen des Vorhandenseins der Garantie einen diesbezüglichen übertrieben starken Druck nicht ausüben. Dies führt jedoch nicht zu schweren Unstimmigkeiten, falls die Bank alle anderen informativen Mittel in Anwendung bringt. Für die Gesellschaften, die zur Veröffentlichung ihrer Bilanzen verpflichtet sind, ist indessen die Einreichung der Bilanzen immer möglich und findet auch stets statt.

II.

Das beste Urteil über den Antragsteller ist zweifellos jenes, das sich die Bank selbst aus persönlicher und intimer Bekanntschaft mit dem Kunden bilden kann. Unter gewissen Umständen kann eine sehr gute direkte Kenntnis solchen Wert gewinnen, daß sie jedes andere Mittel der Untersuchung überflüssig macht. Wie es sich indessen wohl versteht, hat dies nur ganz ausnahmsweise Bedeutung. In den meisten Fällen muß die persönliche Kenntnis nur als eine schätzenswerte Ergänzung jener anderen Angaben betrachtet werden, die die Bank sich an Hand von Auskünften und Berichten von Dritten besorgen muß. Wie es ein Fehler wäre, auf von Dritten erhaltene Daten ein sicheres Vertrauen zu gründen, so wäre es gleichfalls ein Irrtum, wenn man die persönliche Kenntnis an sich für die günstige oder ungünstige Entscheidung der Kreditnachfrage als genügend betrachten wollte. Weiter ist zu bemerken, daß die kreditgewährende Bank nicht immer über eine wahrhaft intime und gute Kenntnis der Firmen verfügt, die bei ihr um Kredit nachsuchen. Das Bestehen eines Kontokorrentberichts, der sich seit einiger Zeit besonders eingebürgert hat, ist in diesem Zusammenhang außerordentlich nützlich, da er der Bank die Möglichkeit gewährt, dauernd das Geschäftsgebaren des Kunden, die Art der von ihm gemachten Geschäfte, die Sorgfalt in der Wahl seiner Kundschaft, die Pünktlichkeit und Regelmäßigkeit der Erfüllung seiner Verpflichtungen und ähnliches mehr beobachten zu können; nichtsdestoweniger sind wir, in Anbetracht des Umfanges des aufzunehmenden Risikos, der Meinung, daß die Bank nicht einmal in solchem Falle von den eingehendsten Untersuchungen abgehen kann, vielmehr die eigenen Entscheidungen einzig und allein auf Grund des Urteiles treffen muß, das sie sich nach der Arbeitsweise des Kunden bilden konnte. Die Vorsicht erheischt, daß sie effektive Sonderuntersuchungen anstellt, die sich auf alles das ausdehnen, was über den Antragsteller als wissenswert erscheinen könnte. Nur so wird es möglich sein, zu einer sicheren Bewertung des Antrages und zu einer brauchbaren Entscheidung zu gelangen.

III.

Die Auskünfte von Dritten bestehen hauptsächlich aus solchen von Banken und von Kunden, sowie aus Referenzen. Die ersten, die mit Vorliebe bei auswärtigen Firmen benutzt werden sind Nachfragen bei Korrespondenten am Platze des kreditnachsuchenden Unternehmens. Nicht immer sind die auf diese Weise erhaltenen Auskünfte zuverlässig, da es vorkommen kann, daß die angefragten Korrespondenten, die zufällig Gläubiger eben dieser Firmen sind, die den Kreditantrag stellen, Interesse daran haben, nicht der Wahrheit entsprechende Angaben zu machen, um zu erreichen, daß der Kredit eröffnet wird, den sie nicht zu gewähren denken. Daher ist es zweckmäßig, sich immer mehrerer Quellen zu bedienen, um aus Gegenüberstellungen und Vergleichen der verschiedenen Urteile ein möglichst genaues Bild zu gewinnen.

Die zweiten werden vorzugsweise für Firmen am Platze benutzt. Es sind Anfragen bei Referenzen und den besten Kunden, von denen man annimmt, daß sie wegen des von ihnen betriebenen Geschäftszweiges oder aus einem anderen Grunde mit dem Unternehmen in Verbindung stehen, das um Kredit nachsucht. Auch diese Auskünfte werden, was ihre Zuverlässigkeit und Richtigkeit anlangt, nicht als übermäßig vertrauenswürdig zu bewerten sein, da sie sich ausschließlich auf die Aufrichtigkeit und den guten Glauben der Auskunft erteilenden Firmen stützen. Falls sie jedoch an der richtigen Stelle eingezogen sind, besteht kein Zweifel, daß sie dazu beitragen, die finanzielle und moralische Lage des antragstellenden Unternehmens besser kennenzulernen. Zu diesem Zwecke müssen folgende Direktiven beobachtet werden:

a) Der angefragte Kunde bzw. die Referenz muß sich mit der kreditnachsuchenden Firma in Geschäftsbeziehungen befinden, die eine gewisse Bedeutung erlangt haben, um über ihre wirtschaftliche und moralische Kapazität ein Urteil abgeben zu können;
b) der angefragte Kunde bzw. die Referenz muß der Bank als eine vertrauenswürdige Person bekannt sein;
c) die erhaltene Auskunft darf niemals für die Entscheidung der Kreditgewährung als an sich genügend betrachtet werden, sondern nur als Kontrolle und zur Vervollständigung der übrigen von der Bank anzustellenden Untersuchungen dienen;
d) die Auskünfte müssen von vielen Quellen eingeholt werden; falls die Urteile auseinandergehen, sind Untersuchungen anzustellen, um sich zu vergewissern, ob die Information wirklich zuverlässig war.

Niemals darf man vergessen, daß Auskünfte, die von Klienten oder Referenzen eingeholt sind und die von Personen geliefert sein können, die sich mit dem Antragsteller im Verwandtschaftsverhältnis befinden oder besonders mit ihm befreundet bzw. seine Konkurrenten sind oder zu ihm im Schuldverhältnis usw. stehen oder die gewohnt sind, zu optimistisch oder pessimistisch zu urteilen, vielfach kein sachliches und wirkliches Urteil über die Lage des Beteiligten geben. Zur Kategorie der Auskünfte von Dritten gehören jene, die von sogenannten Auskunftsbüros geliefert werden. In der Regel ziehen die Banken Informationen dieser Art nur von gut angesehenen Agenturen ein, die seit Jahren existieren und gute Beweise ihrer Seriosität und Leistungsfähigkeit gegeben haben. Jedoch muß man stets in der Bewertung dieser Auskünfte vorsichtig vorgehen und die Art und Weise berücksichtigen, wie die Agenturen nicht selten die Berichte in der Praxis einziehen, weswegen sie, falls nicht eine genaue Kontrolle mit

anderen Fällen (besondere Fälle sind ausgenommen) vorgenommen wird, nur als ein Feststellungsmittel von begrenztem Werte anzusehen sind.

Schließlich sind in diese Gruppe der Informationen von Dritten alle jene Daten und Berichte einzuschließen, die die Banken über verschiedene Geschäftsinhaber an Hand von Sonderveröffentlichungen sammeln, wie z. B. das Verzeichnis der Konkurse, das Bulletin der Proteste, das Gesetzblatt (il foglio degli annunzi legali), die Berichte der Aufsichtsräte zu den Bilanzen usw., oder die öffentlichen Stellen, wie Handelskammern, Gerichtskanzleien, Katasterämter, Hypothekenbewahrer usw.

IV.

Daten, die vom Antragsteller selbst geliefert werden.

1. Unter diese Gruppe gehören alle jene Daten, die der Antragsteller selbst aus eigener Initiative oder auf Ersuchen der Bank zu dem Zwecke beibringt, die Verhältnisse besser erkennen zu lassen, unter denen die Transaktion vor sich gehen soll. Diese Daten werden entweder mündlich bei Gelegenheit von Unterhaltungen, die zwischen Bank und Antragsteller über die Geschäftspraxis gepflogen werden, erlangt, oder aus gesetzlichen Urkunden oder Kreditdokumenten, die der Antragsteller der Bank übersendet, wie z. B. der vollständig ausgefüllte Fragebogen in Verbindung mit dem Darlehnsgesuch, die Gründungsakten, Statuten, Privatschriftstücke, Protokolle der Beschlüsse der Generalversammlung und des Aufsichtsrats, Bilanzabschriften und erklärende Beigaben, Kataster- und Hypothekenbriefe, Verträge über Lieferungen oder Verkäufe und ähnliches. Selbstverständlich kann derartigen Dokumenten ein sicheres Vertrauen geschenkt werden, während es bei anderen nötig ist, vorsichtig zu sein und zu ergänzenden Untersuchungen zu schreiten, die oftmals ziemlich delikater Natur sind, um die Richtigkeit bzw. Unrichtigkeit der erlangten Daten festzustellen, und sich Rechenschaft über ihren wirklichen Wert zu geben. Das gilt besonders für die Bilanzen und die Gewinn- und Verlustkonten, die häufig derartig abgefaßt sind, daß sie die wirkliche Lage des Unternehmens nicht erkennen lassen.

Auch diese dritte Quelle der Feststellung der Lage des Antragstellers darf also nicht als an sich genügend betrachtet werden, um für die Kreditgewährung den Ausschlag zu geben. Jedoch besteht über ihren Nutzen für die Würdigung der Kreditanträge kein Zweifel; es genügt z. B., daran zu erinnern, wie der Bank die Kenntnis der wirklichen Lage der kreditfordernden Firma durch die Prüfung der Bilanz und durch geeignete erläuternde Bemerkungen bezüglich der einzelnen Bilanzposten nützen kann. Es ist bekannt, daß bei derartigen Kreditformen, insbesondere bei offenen oder ungenügend gedeckten Krediten, jetzt die ziemlich verbreitete Praxis der Banken besteht, ohne weiteres die Prüfung des Antrages von der Vorlage derartiger Dokumente abhängig zu machen, die mit Hilfe eines geschulten Personals genauen Analysen unterzogen werden. Hiermit werden wir uns noch später zu beschäftigen haben.

2. Nachdem wir so die Mittel geprüft haben, mit deren Hilfe man zur Kenntnis der wirtschaftlichen und moralischen Kapazität des Antragstellers gelangen kann, müssen wir sehen, welches die zu erlangenden informativen Grundlagen sind, damit man von dem Kreditantrag sagen kann, daß er in der Tat mit allen Daten ausgestattet ist, die zu seiner schnellen und sicheren Bewertung nötig sind. Es muß daher zurückgegriffen werden auf:

a) den Namen oder die Handelsfirma;
b) die Informationen über den Antragsteller;
c) die Einreichung der Bilanz und erläuternder Daten.

V.

Namen oder Handelsfirma.

Das erste, das in Erfahrung zu bringen ist, ist die juristische Form des Unternehmens des Antragstellers, da mit der Veränderung der Form sich auch die Haftbarkeit des Unternehmens für die eingegangenen Verpflichtungen ändert.

Wichtig ist es auch festzustellen, wer der Inhaber bei privaten Unternehmungen ist, ferner, welches die Geschäftsteilhaber in den Kollektivgesellschaften und die Komplementäre in den Kommanditgesellschaften sind, um durch fortlaufende Untersuchungen festzustellen, welcher Wert ihrer solidarischen und unbegrenzten Haftbarkeit beizumessen ist; in einem oder anderen Falle zu ermitteln, ob der Geschäftsinhaber und die einzelnen Teilhaber die Rechtsfähigkeit zur Ausübung des Geschäfts besitzen und wie es mit ihrem ehelichen Güterrecht steht, weil es der Fall sein kann, daß sich im Geschäft Vermögen befindet, das der Frau oder den Kindern gehört, ferner, welche Personen der Verwaltung des Unternehmens vorstehen; sich zu vergewissern, wie hoch sich das gezeichnete und eingezahlte Kapital beläuft und ähnliches mehr.

Die Bank muß Sorge tragen, stets zu erlangen: Bei Einzelfirmen: die Abschrift der Anmeldung beim Gericht, bei Handelsgesellschaften (società di fatto): die Abschrift des Privatvertrages, aus dem sich die zwischen den Geschäftsteilhabern bestehenden Beziehungen ergeben, bei den Kollektiv- und Kommanditgesellschaften: die Abschrift der Gründungsurkunde sowie die fortlaufenden Veränderungen, soweit sie den Grad der Verantwortlichkeit der Gesellschafter modifizieren, bei den Aktiengesellschaften: die Abschrift der Gründungsurkunde, des Statuts und der letzten Bilanzen.

VI.

Auskünfte über den Antragsteller.

Die zur Unterstützung der Kreditanträge einzuholenden Auskünfte dürfen, besonders wenn es sich um Risiken von einem gewissen Umfange handelt, nicht darauf beschränkt werden, nur den zu gewährenden Kredit, die Zahlungsfähigkeit, den Ruf und die Leistungsfähigkeit des Antragstellers usw. festzustellen. Zweckmäßig ist es, daß sie, auch wenn man mündliche Erkundigungen bei gut unterrichteten Personen einzieht, durch tatsächliche Sonderuntersuchungen vervollständigt sind, die sich auf alles erstrecken, was über den Antragsteller als wissenswert erscheinen kann. Hierfür ist es nicht möglich, bestimmte Normen aufzustellen, da es sich um Untersuchungen handelt, die einerseits eng mit der Art und dem Wesen des einzugehenden Risikos und auf der anderen Seite mit dem Grade

der anerkannten Vertrauenswürdigkeit und Bedeutung des Unternehmens verbunden sind, das den Kredit beansprucht. Daher ist es stets nützlich, über folgendes Auskunft zu erhalten:

über den allgemeinen Gang der Industrie oder des Geschäfts, das von der antragstellenden Firma ausgeübt wird;
über den besonderen Geschäftsgang der Firma selbst, auch nach dem Urteil von Konkurrenten, unabhängig von ihrer Vermögenslage;
über Ruf und Charakter der Antragsteller,
ob sie „Schikaneure", Spekulanten oder ernsthafte Persönlichkeiten sind,
ob sie früher einmal finanzielle Schwierigkeiten, Konkurse oder ähnliches gehabt haben,
ob sie ein verschwenderisches Leben führen usw.,

gleichgültig, ob es sich nun um Leiter von Privatunternehmungen oder um solche von Aktiengesellschaften handelt. Oft genügt der Beiname „Schikaneur", um einen Kreditantrag abfallen zu lassen, da anzunehmen ist, daß eine Geschäftsverbindung mit Personen dieser Art sehr leicht zu unangenehmen und nachteiligen Folgen führt.

VII.

Die Einreichung der Bilanz und erläuternder Daten.

Wir haben bereits erwähnt, daß die Banken in der Regel von den Firmen, die offene oder ungenügend gedeckte Kredite beanspruchen, die Vorweisung der Bilanz verlangen. Das ist in Anbetracht der Größe des einzugehenden Risikos durchaus berechtigt: das Fehlen von Garantien oder ihre Mangelhaftigkeit erheischt in der Tat ziemlich rigorose Feststellungen, wie sie bei gedeckten Krediten nicht verlangt werden. Jedoch behauptet sich das System der Einreichung der Bilanz in vielen Ländern nur unter großen Schwierigkeiten; man muß gegen Vorurteile und Grundsätze kämpfen, die noch immer im Wirtschaftsleben fest eingewurzelt sind. Häufig will man in dem Institut, das die eigentliche Untersuchung über das Formale hinaus zu vertiefen beabsichtigt, einen ungewünschten Eindringling sehen, von dem man Indiskretionen über den Geschäftsgang fürchtet. Die Bank, so sagt man, kommt auf diesem Wege zu sehr hinter die Geheimnisse des Unternehmens und kann so ihre Macht weiter ausdehnen, und zwar zum Schaden des Antragstellers, der die eigene Aktionsfreiheit verlieren wird und sich der Gefahr der Preisgabe von Daten und Angaben sehr delikater Art aussetzt. Gar nicht davon zu sprechen, daß die Anwendung eines derartigen Mittels als eine Bescheinigung des Mißtrauens gegen Rechtlichkeit und Aufrichtigkeit des Kreditnehmers aufgefaßt werden kann.

In der Tat sind jedoch diese Befürchtungen unbegründet. An der Verbreitung von Geschäftsgeheimnissen hat die Bank durchaus kein Interesse. Auch liegt für das Unternehmen, das sich in einer gesunden Lage befindet, kein Grund vor, das Ersuchen um Mitteilung der Bilanzen als Mißtrauen zu deuten. Die Praxis der kapitalistisch entwickelteren Länder, in denen das System der Einreichung der Bilanz ausgiebig verwandt wird, bestätigt dieses Urteil. In den Vereinigten Staaten von Amerika ist es für jedes Unternehmen etwas Alltägliches, der eigenen Bank jährlich die Bilanz vorzuweisen. Mehr oder weniger ist dies auch in England, Deutschland, der Schweiz, Dänemark usw. der Fall.

Sicher ist es, daß ein Urteil, das sich auf die Solidität und Lebensfähigkeit eines Unternehmens gründet, nur durch eine vernünftige Prüfung der Bilanz, sogar einer Reihe von Bilanzen, erhältlich ist, um die verschiedenen Veränderungen in den einzelnen Posten erkennen und interessante Gegenüberstellungen machen zu können. In Amerika hat der Vorgang der Kreditverteilung auf der Basis gerade des methodischen und wissenschaftlichen Studiums der Bilanzen in unseren Tagen eine bemerkenswerte Entwicklung erfahren und vervollkommnet sich immer mehr, begünstigt von der Arbeit besonderer Assoziationen, die, durch die Initiative der Banken ins Leben gerufen, die besondere Aufgabe haben, die von den Kunden der angeschlossenen Banken eingelieferten Bilanzen einer genauen Analyse zu unterziehen. Sicher ist es aber auch, daß die Prüfung der Bilanz, auf Grund deren sich die Bank ein sicheres Urteil über die Vermögenslage der kreditfordernden Gesellschaft bilden muß, indem sie das entnimmt, was die Amerikaner „das finanzielle Risiko des Geschäfts" nennen, ziemlich schwierig ist. Sie verlangt in der Tat eine sehr große technische Fertigkeit, da die in der Bilanz untergebrachten Daten nicht nur rechnerisch in Betracht zu ziehen, sondern auch einem erläuternden Urteil zu unterwerfen sind, das in weitem Ausmaße dazu beitragen kann, die wirtschaftliche Bedeutung zu modifizieren, die dem Gesamtinhalt der Bilanz zuzumessen ist. Andere Schwierigkeiten entstehen ferner gerade durch die Mannigfaltigkeit der Buchhaltungs- und Bilanzierungsgewohnheiten.

Die Bilanz muß, um ihrer Funktion zu entsprechen, „vollständig in ihrem Inhalt, korrekt in der Abschätzung des Wertes ihrer Posten, durchsichtig in ihrer Form und klar in den Bezeichnungen" sein. Die Bilanzpraxis entspricht dagegen in den meisten Fällen diesen Anforderungen nicht. Gewöhnlich ist der offizielle Bericht einer Aktiengesellschaft aus trockenen Zahlengruppen zusammengestellt, die die tatsächliche Lage des Unternehmens nicht durchblicken lassen, weil man es entweder für angebracht hält, pessimistisch zu übertreiben, oder es bisweilen für notwendig erachtet, das Aussehen der Bilanz zu verbessern.

Dasselbe wäre für die einfachen Kommanditgesellschaften, die Kollektivgesellschaften und die Privatunternehmungen zu sagen, die ebenfalls aus Unachtsamkeit oder fiskalischen Gründen oder schlechter Absicht nicht selten Bilanzen aufstellen, die die wirkliche wirtschaftliche Lage des Unternehmens nicht widerspiegeln.

Die Irrtümer, Fälschungen und Veränderungen, die im allgemeinen erscheinen, sind sehr leicht ersichtlich. Sie können vorkommen:

a) im Laufe des Geschäftsjahres;
b) beim Abschluß der Konten, in der Bilanz (in sede di bilancio).

Unter den am häufigsten vorkommenden sind zu nennen:

Uebertriebene oder unvernünftige Bewertungen der Fabriken, von Grund und Boden, der Gebäude, der Maschinen, Geräte und Werkzeuge, Mobilien, sowie im allgemeinen des festgelegten Kapitals;

unvernünftige oder übertriebene Bewertung der Waren, Erzeugnisse und der Materialien in Fabrikation;
unvernünftige oder übertriebene Bewertung der Wertpapiere oder Werte im Portefeuille;
unvernünftige oder übertriebene Bewertung der Patente und Spesen der Anlage;
ungenügende Abschreibungen;
willkürliche Erhöhung der Debitorenkonten;
willkürliche Heraufsetzung der Kreditorenkonten;
Nichteintragung von Verlustposten;
Einsetzung von fiktiven Spesen;
Auswerfung von Gewinnen aus dem Verkauf von Wertpapieren, wodurch das Wertpapierkonto entwertet wird;
Auswerfung von Gewinnen aus dem Verkauf von festgelegten Werten, wodurch die aktiven Bestände entwertet werden;
Bildung von festgelegten Werten durch Unkosten;
Zahlung von Schulden durch Unkosten;
Auslassung von Eintragungen überhaupt;
Eintragung von Geldeingängen auf Grund von gefälschten oder von der Firma selbst gezeichneten Kassadokumenten;
Eröffnung und Führung von Konten für nichtexistierende Inhaber;
unregelmäßige Verteilung der Spesen auf die Konten des Geschäftsjahres;
Bildung von Reserven durch aktive Manipulationen;
Umwandlung von Buchforderungen in Wechselkredite, um eine größere Liquidität der Bilanz vorzutäuschen.

Ein guter Teil dieser Irrtümer, Fälschungen und Veränderungen, besonders jener, die im Laufe des Geschäftsjahres gemacht wurden, kann nur, wie es offenkundlich ist, durch eine lange, genaue Prüfung der gesamten Buchführung des kreditfordernden Unternehmens ermittelt werden. Von den anderen jedoch, besonders bei der Bewertung der aktiven und passiven Bestände, ist es möglich, durch eine sorgfältige Revision der Inventaraufnahmen sowie der Endeintragungen, Ausweise und spezifizierten Daten der Bilanz Kenntnis zu erlangen. Wenn die moralischen Eigenschaften des Antragstellers sicheres Vertrauen einflößen, so kann sich die Bank darauf beschränken, besondere Erläuterungen der einzelnen Posten (voci) zu fordern, die den Rechenschaftsbericht bilden. Aber nur ein sehr geringer Vorteil ergibt sich aber aus der Prüfung eines derartigen Dokuments, weil die Bedeutung der Bilanz nicht rechnerisch oder quantitativ, sondern hauptsächlich qualitativ ist.

Es darf nicht vergessen werden, daß, wie sehr auch die Analyse der Bilanz nützen kann, sie doch für sich allein nicht geeignet ist, eine endgültige Entscheidung treffen zu lassen. Das Problem der Kreditgewährung muß stets unter einem dreifachen Gesichtspunkt geprüft werden, und die Bank muß eine dreifache Ueberzeugung erhalten:

a) daß die zukünftige allgemeine Lage, soweit sie die fragliche Industrie bzw. das in Frage stehende Geschäft betrifft, derart vorausgesehen werden kann, daß sie zu der Annahme berechtigt, daß der erwartete Erfolg nicht ausbleibt;
b) daß der Antragsteller einen derartigen Fonds von Ehrlichkeit, Leistungsfähigkeit, Arbeitsamkeit und Charakter besitzt, daß er Erfolg haben wird;
c) daß der Antragsteller reguläre Hilfsquellen hat, die genügend sind, um die Rückzahlung des Darlehns am vereinbarten Termin zu sichern.

Diese dreifache Prüfung spiegelt das dreifache Risiko wider, das immer jeder Finanzierungsstransaktion anhaftet:

das professionale Risiko, das mit der Art des Unternehmens in Verbindung steht;

das moralische Risiko, das mit den persönlichen Eigenschaften des Antragstellers verbunden ist und

das finanzielle Risiko, das mit der vermögens- und finanziellen Lage des Unternehmens zusammenfällt und das genau abzuschätzen die Analyse der Bank ermöglicht.

In den Vereinigten Staaten von Amerika z. B. werden diese drei Risiken auf 20 %, 40 % und 40 % des Gesamtrisikos geschätzt.

Kleine Beiträge.

Die amerikanische Zahlungsbilanz.

Das amerikanische Handelsdepartment hat vor kurzem zum sechsten Male Berechnungen über die amerikanische Zahlungsbilanz vorgelegt. Diese Berechnungen bauen sich, das liegt in der Natur der Sache, im wesentlichen auf Schätzungen auf; die Ergebnisse müssen daher auch als Schätzungen gewertet werden. Die Schätzungsmethoden sind von Jahr zu Jahr verbessert worden; trotzdem lassen einige „unsichtbare" Posten der Bilanz, wie Touristenausgaben, Auswandererrimessen und Kapitalbewegungen, der statistischen Phantasie weiten Spielraum.

Die Hauptposten der amerikanischen Zahlungsbilanz

(in Mill. $)	1926			1927		
	Ausf., Kredit	Einf., Debet	Saldo	Ausf., Kredit	Einf., Debet	Saldo
A. Warenhandel:						
Warenausfuhr und -einfuhr	4809	4431	+ 378	4864	4184	+ 680
Silber	92	70	+ 22	76	55	+ 21
Bunkerkohle und Oel	78	33	+ 45	60	29	+ 31
Verschiedene andere Posten	31	210	— 179	37	221	— 184
zusammen	5010	4744	+ 266	5037	4489	+ 548
B. Verschiedenes:						
Frachten	127	188	— 61	140	172	— 32
Touristenausgaben in Canada ...	45	177	— 132	51	197	— 146
„ „ Mexiko u.a.	5	6	— 1	5	6	— 1
„ „ Uebersee ..	92	526	— 434	97	567	— 470
Seereisen	69	—	+ 69	89	—	+ 89
Erträgn. a.langfrist.priv.Anlagen[1])	678	190	+ 488	738	203	+ 535
Erträgn. aus kurzfrist. Anlagen[1])	57	78	— 21	57	78	— 21
Heimsendungen v. Einwanderern	35	253	— 218	35	241	— 206
Kriegsschuld-Rückzahlungen ...	195	—	+ 195	206	—	+ 206
Andere staatl. Ein- u. Ausgänge	46	89	— 43	57	86	— 29
Ausgaben für wohltätige Zwecke	—	46	— 46	—	43	— 43
Film-Abgaben	75	4	+ 71	75	4	+ 71
Versicherungen	80	70	+ 10	80	70	+ 10
Verschiedene andere Posten	44	56	— 12	44	56	— 12
zusammen	1548	1683	— 135	1674	1723	— 49

[1]) Brutto.

(in Mill. $)	1926 Ausf., Kredit	1926 Einf., Debet	1926 Saldo	1927 Ausf., Kredit	1927 Einf., Debet	1927 Saldo
C. Bewegung des langfristigen privaten Kapitals:						
Neuinvestierungen:						
1. Fremde öffentl. Emissionen ..	—	1305	—1305	—	1558	—1558
2. Abzügl. Konversionen	182	—	+ 182	208	—	+ 208
3. „ Kommissionen.......	81	—	+ 81	63	—	+ 63
4. „ Disagio	40	—	+ 40	57	—	+ 57
5. Zuzügl. direkte Investionen ..	—	240	— 240	—	257	— 257
6. „ kleine Käufe fremder Wertpapiere.........	--	115	— 115	—	161	— 161
Veränder. in alten Anlagen:						
1. Amortisationen	322	—	+ 322	304	—	+ 304
2. Verkauf direkter Anlagen an Ausländer..................	51	—	+ 51	51	—	+ 51
3. Verkauf fremder Wertpapiere an Ausländer..............	286	—	+ 286	412	—	+ 412
Fremde Neuanlagen in den Ver. Staaten:						
1. Direkte Neuanlagen	32	—	+ 32	28	—	+ 28
2. Ausf. heim. Wertpapiere	636	—	+ 636	891	—	+ 891
Veränder. i. d. Fremdanlag.:						
1. Amortisationen	—	65	— 65	—	70	— 70
2. Rückk. heim. Wertp. a. d. Ausl.	—	509	— 509	—	639	— 639
zusammen	1630	2234	— 604[2])	2014	2685	— 671[2])
D. Bilanz - Veränderungen der intern. Bankguthaben	359	—	+ 359	—	—	—
E. Goldbewegung	166	238	— 72	390	224	+ 166
Summe A bis E	8713	8899	— 186[3])	9115	9121	— 6[3])

Der Ueberschuß der Wareneinfuhr über die Warenausfuhr hat hiernach 1927 538 Mill. Dollar gegen 266 Mill. Dollar 1926 und 586 Mill. Dollar im Durchschnitt der Jahre 1911 bis 1913 betragen. Man ist nun geneigt, anzunehmen, daß sowohl der Handelsbilanzüberschuß in Höhe von 548 Mill. Dollar als auch die Amerika jährlich zufließenden Beträge an Zinsen aus kommerziellen Auslandskapitalanlagen (das Handelsdepartment nimmt diese mit 11½ bis 13½ Mill. Dollar per Ende 1927 an) und aus interalliierten Schulden neu im Ausland investiert worden sind, und zwar um so mehr, als allgemein bekannt ist, daß die in Amerika 1927 aufgelegten fremden Anleihen den Rekordstand von 1558 Mill. Dollar (1926: 1305 Mill. Dollar) erreicht haben. Dem ist indessen keineswegs so. Wohl betragen

die Nettozinseinnahmen	514 Mill. Dollar,
die Einnahmen aus dem Kriegsschuldendienst	206 Mill. Dollar,
Filmeinnahmen u. sonst. kleinere Einnahmen	86 Mill. Dollar,
zusammen also	806 Mill. Dollar,

[2]) Geschätzter Nettoexport an Kapital.
[3]) Unaufgeschlossener Saldo.

so daß sich zuzüglich des Handelsbilanzüberschusses ein Betrag von (548 Mill. + 806 Mill.) 1354 Mill. Dollar ergibt. Aber von diesem Betrage sind die Ausgaben amerikanischer Touristen im Auslande, die mit nicht weniger als 617 Mill. Dollar angenommen werden, ferner die Auswandererrimessen mit 206 Mill. Dollar und schließlich die Frachtausgaben mit 32 Mill. Dollar = zusammen 855 Mill. Dollar abzusetzen, so daß lediglich ein Betrag von 499 Mill. Dollar (gegen 131 Mill. Dollar 1926) als eigentlicher Zahlungsbilanzüberschuß verbleibt, d. h. ein Betrag, der um rund 15 % geringer ist als derjenige, den man aus dem besiegten und seiner auswärtigen Kapitalanlagen beraubten Deutschland im Normaljahr aus „Wirtschaftsüberschüssen" glaubt entziehen zu können. Dabei hat Amerika ganz andere natürliche Hilfsquellen, die doppelte Bevölkerungszahl und eine ausreichende und billige Kapitalversorgung. Läßt man die Einkünfte aus kommerziellen und politischen auswärtigen Kapitalanlagen unberücksichtigt, so wird das Bild noch deutlicher: es ergibt sich dann, daß Amerika überhaupt keinen Zahlungsbilanzüberschuß aufweist, der zur Neuinvestierung verwandt werden könnte, sondern einen Passivsaldo von 229 Mill. Dollar (1926: 411 Mill. Dollar). Im ganzen zeigt sich, daß die Ausdehnung der ausländischen Kapitalanlage nur durch die amerikanischen Zinsbezüge aus dem Auslande möglich war und daß sogar ein erheblicher Teil der Zinsbezüge zur Deckung des Defizits der Waren- und Dienstleistungsbilanz herangezogen werden mußte. Jedenfalls standen der amerikanischen Volkswirtschaft in 1927 nur 499 Mill. Dollar zu Neuanlage im Ausland zur Verfügung. Wie erklärt sich aber die Differenz zwischen dieser Summe und der Summe der 1927 emittierten Effekten in Höhe von 1558 Mill. Dollar, einer Summe, zu der noch direkte — nicht öffentlich aufgelegte — Auslandsanlagen in Höhe von 257 Mill. Dollar sowie 161 Mill. Dollar Käufe von Auslandseffekten in kleinen Paketen kommen? Es scheint auf den ersten Blick sehr schwer, diese Summe von zusammen 1976 Mill. Dollar in Uebereinstimmung mit der genannten Summe von 499 Mill. Dollar zu bringen. Die amtliche Statistik gibt indessen folgende Erklärung: die nominell hohen Neuinvestierungen im Betrage von 1976 Mill .Dollar waren nur möglich,

1. weil 328 Mill. Dollar für Kommissionen, Disagio und Konversionen in Amerika verblieben,
2. weil 304 Mill. Dollar aus Amortisationen und Rückzahlungen alter Kapitalanlagen im Auslande aufkamen,
3. weil für 463 Mill. Dollar Rückkäufe von Effekten und anderen Anlagen seitens des Auslandes erfolgten und
4. weil für 210 Mill. Dollar amerikanischer Effekten und sonstiger Kapitalanlagen per Saldo vom Ausland gekauft worden sind. Schließlich
5. weil 166 Mill. Dollar bares Gold nach dem Ausland verschifft wurden.

Diese Posten ergeben einen Gesamtbetrag von 1471 Mill. Dollar, womit die Differenz zwischen 1976 Mill. und 499 Mill. Dollar bis auf den Betrag von 6 Mill. Dollar aufgeklärt ist.

Während Amerika also einerseits 1976 Mill. Dollar exportiert hat, ist auf der anderen Seite ein gewaltiger Kapitalstrom — 1471 Mill. Dollar — 166 Mill. Dollar = 1305 Mill. Dollar —

nach Amerika festzustellen, so daß ein Nettokapitalexport von nur 671 Mill. Dollar verbleibt. Per Saldo sind also im Jahre 1927 — wenn die Berechnungen des Handelsdepartments richtig sind — nicht mehr als 671 Mill. Dollar gegen 604 Mill. Dollar 1926 neu im Ausland angelegt worden, wobei noch in Höhe von 166 Mill. Dollar auf den Goldbestand zurückgegriffen werden mußte. Die amerikanischen Emissionsziffern enthalten mithin neben amerikanischem Sparkapital in erheblichem Umfange Kapitalien, die der amerikanischen Volkswirtschaft von fremden Volkswirtschaften zugeflossen sind. Die Erklärung für den Kapitalzufluß nach Amerika ist wohl in der Hauptsache in dem Prestige zu suchen, das Dollarwerte heute in der ganzen Welt genießen.

Selbst wenn man den Schätzungen mit gebührender Reserve begegnet, so ergibt sich doch eines klar: daß die These von der Unerschöpflichkeit des amerikanischen Kapitalmarktes, die von borgfreudigen deutschen Körperschaften und Unternehmungen lange Zeit kolportiert wurde, ins Reich der Utopie gehört. Amerika ist — wenn nicht alles trügt — auf dem Wege zum Rentnerstaat. Von Kriegsausbruch bis Ende 1921 hat Amerika seinen Kapitalexport durch Warenausfuhr finanziert; die Jahre 1922 und 1923 waren Uebergangsjahre; seit 1924 aber sind die wichtigste Quelle des Kapitalexportüberschusses die Einnahmen aus den Zinsen und den interalliierten Schulden, ja seit 1925 hat Amerika nicht einmal mehr so viel im Ausland investiert, als es an Zinsen eingenommen hat. Das Jahr 1927 ist also keine singuläre Erscheinung, vielmehr waren die gleichen Tendenzen am Werk, die sich schon seit einigen Jahren fetsstellen lassen: die Annäherung der amerikanischen Zahlungsbilanz an den Typus der Vorkriegsgläubigerländer England, Frankreich, Deutschland, die Schweiz, Holland und Belgien. Allerdings besteht noch ein wesentlicher Unterschied: die genannten Länder hatten passive Handelsbilanzen, während Amerika nach wie vor einen Handelsbilanzüberschuß hat. Dieser Handelsbilanzüberschuß bedeutet indessen nichts anderes, als daß die Amerikaner einen Teil ihres Gesamteinkommens nicht innerhalb der Grenzen von U. S. A verbrauchen, sondern im Ausland, insbesondere in Europa, denn der Passivsaldo der Touristenausgaben war im Jahre 1927 mit 617 Mill. Dollar um 69 Mill. Dollar (1926 um 301 Mill. Dollar) größer als der Ausfuhrüberschuß in Höhe von 548 Mill. Dollar. Interessant dabei ist die Verteilung der Touristenausgaben auf einzelne Länder. 190 Mill. Dollar fallen auf Frankreich, 41 Mill. Dollar auf England, 31 Mill. Dollar auf Italien, 20 Mill. Dollar auf Deutschland, 15 Mill. Dollar auf die Schweiz usw. (siehe S. 8 der amtlichen Publikation).

Bl.

Die Preußische Zentralstadtschaft.

Von Dipl.-Volkswirt Hans Gerhard, Königsberg.

Stadtschaften sind preußische, öffentliche, zufolge staatlicher Verleihung rechtsfähige Kreditanstalten, die durch Vereinigung von Eigentümern bebauter oder in Bebauung befindlicher Hausgrundstücke oder von Erbbauberechtigten solcher Grundstücke zu dem Zwecke gebildet sind, den Mitgliedern der Vereinigung durch erst- und zweitstellige Hypotheken gesicherte Tilgungs- oder Abzahlungsdarlehen mittels Ausgabe von Pfandbriefen zu verschaffen. Man kann sie ganz kurz „landschaftsähnliche Realkreditinstitute für den städtischen Grundbesitz" nennen. Wie aus dem Namen „Stadtschaften" hervorgeht, waren diese Institute den preußischen Landschaften nachgebildet. Sie sind dazu bestimmt, den städtischen Grundbesitzern unkündbaren, amortisablen Anlagekredit zu vermitteln unter Vermeidung aller unnötigen Kosten. Eine verhältnismäßig dauernde Kreditgrundlage ist in dem Miethause gegeben, wodurch die Aufbringung der Zinsen und sonstigen Beiträge aus den Mieten — wenigstens in normalen Zeiten — gewährleistet ist.

Gründungsgeschichte. Ende des vorigen Jahrhunderts setzten die zielbewußten Bestrebungen der Hausbesitzervereine für die Schaffung landschaftsähnlicher städtischer Grundkreditinstitute ein. Die Bewegung richtete sich gegen die Hypothekenaktienbanken, denen man vorwarf, als Erwerbsunternehmungen den Bedürfnissen der Hausbesitzer nur ungenügend Rechnung zu tragen. Nach einigen Fehlschlägen, z. B. in Schlesien und Ostpreußen, gab man die Forderung nach reinen Selbsthilfeorganisationen in Gestalt von privaten Hypothekenvereinen auf, um die Mündelsicherheit der Pfandbriefe durch die Garantie der Provinzialverbände zu erreichen. Die Provinzialverbände mußten sich erklärlicherweise im Falle einer Garantieleistung einen Einfluß auf die Verwaltung der neuen genossenschaftlichen Kreditanstalten sichern. Im Jahre 1910 wurde das Brandenburgische Pfandbriefamt für Hausgrundstücke (seit 1918 Stadtschaft der Provinz Brandenburg) gegründet; es nahm 1912 seine Tätigkeit auf. Während des Weltkrieges begann sich der Staat mehr als bisher für die Probleme des städtischen Realkredits, die mit Friedensschluß akut werden mußten, zu interessieren. Er erklärte die Gründung städtischer Pfandbriefämter nach dem Muster des Brandenburgischen Instituts für wünschenswert und stellte schließlich in dem Gesetz zur Förderung der Stadtschaften vom 8. Juni 1918 Mittel dazu bereit. Gleichzeitig erging zur Vereinheitlichung des Taxwesens ein Gesetz über die Einrichtung von Schätzungsämtern, das jedoch bisher nicht in Kraft getreten ist. Noch im Kriege wurden Stadtschaften in einigen preußischen Provinzen gegründet. Damals begann in den interessierten Kreisen eine lebhafte Propaganda für die Schaffung eines Verbandes der preußischen Stadtschaften zwecks Ausgabe eines gemeinschaftlichen Pfandbriefs nach dem Vorbilde der Centrallandschaft für die Preußischen Staaten. Die Bestrebungen führten zur Gründung der Zentralstadtschaft, die am 23. März 1922 die Genehmigung des Staatsministeriums erhielt.

Nach der Inflation wurden noch in mehreren Provinzen Stadtschaften ins Leben gerufen, die sich der Zentralstadtschaft ebenfalls anschlossen, — eine Bewegung, die noch in Fluß ist.

Augenblicklich sind in der Zentralstadtschaft folgende Anstalten zusammengeschlossen:

1. Die Stadtschaft der Provinz Brandenburg in Berlin (bis 1918 Brandenburgisches Pfandbriefamt für Hausgrundstücke, gegründet 1910).
2. Die Ostpreußische Stadtschaft in Königsberg (genehmigt 1919).
3. Die Pommersche Stadtschaft in Stettin (genehmigt 1920).
4. Die Stadtschaft der Provinz Hannover in Hannover (genehmigt 1924).
5. Die Stadtschaft der Provinz Grenzmark Posen - Westpreußen in Meseritz (genehmigt 1925).
6. Die Oberschlesische Stadtschaft in Ratibor (genehmigt 1926).
7. Die Stadtschaft der Provinz Sachsen in Merseburg (genehmigt 1926).
8. Die Stadtschaft der Provinz Niederschlesien in Breslau (genehmigt 1927).

In Schleswig-Holstein ist die Gründung einer Stadtschaft beschlossen; die staatliche Genehmigung lag jedoch bisher noch nicht vor.

Außer den genannten Anstalten bestehen in Preußen noch drei Stadtschaften, die der Zentralstadtschaft nicht angeschlossen sind:

Das Berliner Pfandbriefamt,
die Berliner Stadtschaft und
das Westfälische Pfandbriefamt für Hausgrundstücke.

Diese Institute geben eigene Pfandbriefe aus, sind aber ähnlich organisiert wie die anderen Anstalten. Sie können hier nicht weiter behandelt werden.

Aufbau. Der Bereich der Einzelstadtschaft erstreckt sich über eine Provinz. Mitglieder können nur eingetragene Eigentümer und Erbbauberechtigte von Hausgrundstücken werden, die ein Darlehn aufnehmen wollen. Ihre Mitgliedschaft beginnt mit der Eintragung des Pfandbriefdarlehns im Grundbuch und erlischt regelmäßig mit der vollständigen Tilgung desselben. Die Mitglieder sind verpflichtet an der Verwaltung der Anstalt teilzunehmen. Sie haften solidarisch für etwaige Ausfälle an Hypotheken bis zur Höhe von 5 Proz. ihres aufgenommenen Darlehns an erster Stelle, bis zu 10 Proz. des Darlehns an zweiter Stelle. Die Gebäude müssen bei der Provinzial-Feuersozietät oder einer anderen von der Stadtschaft zugelassenen Feuerversicherungsgesellschaft versichert sein.

Beleihungsfähig sind grundsätzlich alle bebauten oder in der Bebauung begriffenen Hausgrundstücke, die von der Beleihung durch die landschaftlichen Kreditinstitute ausgeschlossen sind. Einzelne Objekte kommen jedoch für eine Beleihung nicht in Frage, nämlich solche mit feuergefährlichen Betrieben, Industriegrundstücke, Theater, Tanz- und Konzertsäle, sowie Grundstücke, deren Beleihungsgrenze 3000 Mark nicht erreicht.

Die Wertermittlung beruht auf der Schätzung eines Vertrauensarchitekten, solange öffentliche Schätzungsämter nicht eingerichtet sind. Dabei werden die dauernden Eigenschaften und der nachhaltige Ertrag des Grundstücks berücksichtigt.

Die Aufsicht über die Verwaltung der Einzelstadtschaft führt die Provinz unter Oberaufsicht des Staates (Ministerium für Volkswohlfahrt). Die Organe der Anstalt bilden in der Regel der Vorstand und der Verwaltungsrat. Der Vorstand wird vom Provinzialausschuß auf zwölf Jahre oder auf Lebenszeit gewählt und besteht gewöhnlich aus mehreren Mitgliedern. Er vertritt die Stadtschaft nach außen und erledigt die laufenden Geschäfte. Der Verwaltungsrat beteiligt sich an der Geschäftsführung, jedoch vorwiegend nur in wichtigeren Angelegenheiten. Ihm liegt insbesondere ob: die Kontrolle der Geschäftsführung, die Vorprüfung der Jahresrechnung, die

Entscheidung über Darlehnsbewilligung in letzter Instanz. Den Vorsitz im Verwaltungsrat führt der Vertreter der Provinz. Die übrigen Mitglieder werden vom Provinzialausschuß gewählt. Im Verwaltungsrat sind die Hausbesitzer, die Bürgschaftsverbände, die Provinzial-Feuerversicherungsanstalt und neuerdings auch die gemeinnützigen Siedlungsgesellschaften vertreten. Bei einigen Stadtschaften fungieren als weitere Organe der Provinzialkommissar, der Provinzialausschuß und der Provinziallandtag. Der letztgenannte hat stets den Etat sowie etwaige Satzungsänderungen zu genehmigen.

Die Preußische Zentralstadtschaft, der Verband der Stadtschaften, mit dem Sitz in Berlin, ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts unter Oberaufsicht des Staates. Ihre Organe sind die Direktion und der Ausschuß. Die eigentliche Geschäftsführung steht dem Leiter der Brandenburgischen Stadtschaft zu, solange noch kein hauptamtlicher Geschäftsführer bestimmt ist. Die Direktion, die als Gremium mehr die Funktionen eines Verwaltungsrats hat, setzt sich aus den Vertretern der Einzelstadtschaften zusammen. Sie versammelt sich nach Bedarf, jedoch mindestens einmal jährlich. Der Ausschuß besteht aus Verwaltungsratsmitgliedern der Gliedanstalten. Er hat regelmäßig Kassen- und Rechnungsprüfungen vorzunehmen und der Direktion Entlastung zu erteilen.

Die Aufgaben der Zentralstadtschaft sind in der Hauptsache: Emission des gemeinsamen Pfandbriefes (Zentralstadtschaftsbriefes), Sorge für den Absatz und die Kursregulierung, Werbung für die Gründung neuer Stadtschaften in Provinzen, in denen solche noch nicht bestehen. Die Pfandbriefe der Zentralstadtschaft sind durch Hypotheken der Einzelstadtschaften in voller Höhe gedeckt. Soweit die Angelegenheiten des gesamten Verbandes nicht unmittelbar von der Direktion zu erledigen sind, werden sie von den Gliedanstalten selbständig wahrgenommen. Um trotzdem eine einheitliche und ordnungsmäßige Geschäftsführung zu gewährleisten, können zur Prüfung der gesamten Geschäftsführung, insbesondere der Beleihungstätigkeit der Einzelstadtschaften, Verbandsrevisoren bestellt werden, die über vorgefundene Mängel an die Zentrale berichten.

B e l e i h u n g. Das Aktivgeschäft ist dezentralisiert. Die Beleihung wird von den Einzelstadtschaften auf Grund ihrer eigenen Satzungen durchgeführt. Dadurch, daß den später gegründeten Anstalten die Satzung der Brandenburgischen Stadtschaft als Muster diente, war eine gewisse Einheitlichkeit von vornherein gegeben. In der Satzung der Zentralstadtschaft sind Regeln über die Darlehnshergabe aufgestellt, die als Mindestgrenzen für die Gliedanstalten gelten müssen: z. B. über Beleihungshöhe, Deckung, Sicherung und Haftung.

Die in der Zentralstadtschaft zusammengeschlossenen Institute geben laut Satzung erste Hypotheken bis 60 Proz. des Schätzungswertes, zweite Hypotheken bis 75 Proz. — ausnahmsweise bis 80 Proz. — des Schätzungswertes. Zur Zeit wird für die Beleihung der Friedenswert des zu beleihenden Grundstücks geschätzt. Die augenblicklichen Verhältnisse lassen die eben genannte Beleihungshöhe natürlich nicht annähernd zu. Vielmehr werden nach Angabe

der Stadtschaft der Provinz Brandenburg Vorkriegshäuser bis etwa 20 Proz. des Friedenswertes, Nachkriegshäuser, wenn hauszinssteuerfrei, bis etwa 35 Proz. oder mit Bürgschaft der Gemeinde bzw. des Kreises bis zu 60 Proz. des Friedenswertes beliehen (laut Geschäftsbericht für 1926).

Zweitstellige Hypotheken, die die Spanne von 60 Proz. bis 75 Proz. ausfüllen und deren Sicherheit durch die in der Satzung vorgesehene Bürgschaft der Liegenschaftsgemeinde gewährleistet werden sollte, werden augenblicklich nicht gegeben.

Die durchschnittliche Beleihungshöhe betrug z. B. bei der Ostpreußischen Stadtschaft

im Jahre 1926 . . . 25 % des Vorkriegswertes,
im Jahre 1927 . . . 28 % des Vorkriegswertes.

Zur Finanzierung von Neubauten geben die Stadtschaften auch Baudarlehen zur ersten Stelle, die nach Maßgabe des Baufortschritts ausgezahlt werden. Jedoch dürfen die Baugelder 10 Proz. des gesamten Darlehnsbestandes nicht überschreiten, weil sie naturgemäß eine gewisse Unsicherheit in das Beleihungsgeschäft hineinbringen.

Die Darlehnsgewährung geht in der Weise vor sich, daß der Hauseigentümer den Antrag auf Beleihung stellt unter Angabe des gewünschten Pfandbrieftyps. Auf erststellige Darlehen haben die Hausbesitzer Anspruch; eine Ablehnung des Antrages muß daher in den Statuten begründet sein. Wenn das Grundstück nicht zu den bereits aufgeführten, die von der Beleihung ausgeschlossen sind, gehört, wird es abgeschätzt. Danach wird das Darlehen in der zulässigen Höhe bewilligt und eine Hypothek ins Grundbuch eingetragen. Vor bereits eingetragenen Forderungen muß das Vorrecht beschafft werden. Altenteile, Grundrenten und andere dauernde Lasten werden auf ihren Kapitalwert eingeschätzt und von dem Darlehn in Abzug gebracht. Der Schuldner muß sich der sofortigen Zwangsvollstreckung unterwerfen, sich ferner zur Zahlung der Zinsen, Tilgungsraten und sonstigen dauernden Leistungen verpflichten. Er erhält ein seitens der Stadtschaft grundsätzlich unkündbares Darlehn, das nur dann zur Rückzahlung gekündigt wird, wenn der Schuldner die ihm obliegenden Pflichten nicht erfüllt. Er hat jedoch seinerseits das Recht, die Pfandbriefschuld jederzeit nach halbjährlicher Kündigung ganz oder teilweise zurückzuzahlen, in den ersten fünf Jahren seit der Darlehnsgewährung aber nur mit Genehmigung des Vorstandes der Stadtschaft.

Als Darlehnsvaluta müssen die auf Grund der eingetragenen Hypothek ausgegebenen Pfandbriefe angenommen werden. Die Verwertung steht der Stadtschaft selbst zu. Bis zum Verkauf der Papiere, der unter Berücksichtigung der Marktlage erfolgen muß, kann die Stadtschaft aus eigenen Mitteln Vorschüsse gewähren. Der Darlehnsnehmer erhält den Erlös nach Abzug der einmaligen Kosten, insbesondere der Kapitalbeschaffungsgebühr, ausgezahlt. Er muß also auch das Disagio in voller Höhe tragen; Zuschußdarlehen aus eigenen Mitteln der Anstalten sind zulässig, werden aber zur Zeit nicht gegeben.

Die Darlehnsnehmer können übrigens auch die Konversion, d. h. die Umwandlung ihres Darlehns in ein höher oder niedriger verzinsliches, verlangen. Sie müssen dazu für den noch ungetilgten Kapitalbetrag Zentralstadtschaftsbriefe desselben Zinsfußes einreichen. Sodann werden neue Pfandbriefe des gewählten Zinstyps ausgefertigt.

F i n a n z i e r u n g. Auf Grund der für die Einzelstadtschaften eingetragenen Hypotheken gibt die Zentralstadtschaft Pfandbriefe aus, die auf den Inhaber lauten und seitens des Inhabers unkündbar sind. Die Emissionspfandbriefe werden nicht an der Börse verkauft, sondern zur Zeichnung aufgelegt und direkt an die Kapitalgeber — meist mit einjähriger Sperrverpflichtung — abgesetzt. Der Umlauf von Zentralstadtschaftsbriefen muß in Höhe des Nennwertes jederzeit durch Hypotheken von mindestens gleicher Höhe und mindestens gleichem Zinsertrage gedeckt sein. Fehlende Deckung ist durch Staatsschuldverschreibungen oder Bargeld zu ersetzen.

Für ihre Pfandbriefe haftet die Zentralstadtschaft den Inhabern gegenüber mit ihrem Vermögen sowie mit ihren Forderungsrechten gegen die Gliedanstalten und deren Garanten, die Provinzialverbände. Für die Pfandbriefinhaber bietet die Garantie der Provinzen, die unmittelbar und an erster Stelle besteht, die unbedingte Gewähr der Sicherheit. Die Garantieverbände haften bis zur Höhe des Betrages, in welchem sich noch Zentralstadtschaftsbriefe für Rechnung ihrer Stadtschaften im Umlauf befinden. Der in Anspruch genommene Provinzialverband kann sich an seine Stadtschaft und diese wiederum an ihre Mitglieder sowie die für etwaige Ausfälle bürgenden Gemeinden bzw. Kreise halten. Ein Verlust für den Provinzialverband erscheint daher ebenfalls fast ausgeschlossen.

Die Goldpfandbriefe der Preußischen Zentralstadtschaft, die hinsichtlich der Sicherheit als Kapitalsanlage den Goldpfandbriefen der Landschaften nicht nachstehen, sind durch Beschluß des Reichsrats vom 15. Mai 1926 gemäß § 1807 des Bürgerlichen Gesetzbuches für reichsmündelsicher erklärt worden. Alle ausgegebenen Reihen, ausgenommen R 16 und 17, sind an der Berliner Börse, mehrere außerdem an verschiedenen Provinzbörsen, zur amtlichen Notiz zugelassen.

G e l d m i t t e l. Ebenso wie die Preußischen Landschaften haben die Stadtschaften ein sehr geringes Eigenkapital. Die Geldmittel bestehen in drei Fonds: der Betriebsmasse, der Tilgungsmasse und der Sonderrücklage.

In die B e t r i e b s m a s s e, aus der die Verwaltungskosten bestritten werden, fließen die Meldegebühren sowie ein laufender Beitrag in Höhe von ½ Proz. des Darlehns jährlich.

Der T i l g u n g s m a s s e werden die Tilgungsraten zugeführt, die je nach den Verhältnissen des beliehenen Objektes zwischen ½ Proz. (Altbauten) bis 1⅛ Proz. (Neubauten) schwanken. Das Guthaben an der Tilgungsmasse geht bei Eigentumswechsel auf den neuen Erwerber über. Der bare Bestand der Tilgungsmasse wird am Jahresschluß zur Einlösung von Pfandbriefen verwandt.

In die *Sonderrücklage* gelangen Beiträge von ⅛ Proz., bis sie 20 Proz. des Gesamtbestandes an ersten Hypotheken erreicht. Die Sonderrücklage dient zur Deckung von Ausfällen an Kapital und Beiträgen sowie zur Sicherung gegen solche Ausfälle.

Die satzungsmäßigen Beiträge werden durch Eintragung eines entsprechend höheren Zinssatzes im Grundbuch sichergestellt. Die Erhöhung beträgt — wie oben dargetan — je nach dem Objekt 1⅛ Proz. bis 1¾ Proz. Man muß also zur Zeit mit einer jährlichen Leistung von durchschnittlich 9½ Proz. rechnen. Bei einem Auszahlungskurse von 93 Proz. ergibt sich daraus eine Effektiv-Belastung von 10,2 Proz.

Bei der Zentralstadtschaft bestehen nur die *Betriebsmasse* und ein *Kursregulierungsfonds*. Zur Deckung der Unkosten kann von den Gliedanstalten ein Verbandsbeitrag erhoben werden. Seit der Inflation ist eine solche Umlage nur im Jahre 1926 zur Erhebung gekommen. In den übrigen Jahren reichten die für Ausgabe und Vertrieb der Pfandbriefe erhobenen Kosten zur Deckung der Geschäftsunkosten aus.

Der *Kursregulierungsfonds*, dessen Zweck aus dem Namen ersichtlich ist, setzt sich aus Zuweisungen aus der Betriebsmasse und aus unkündbaren Darlehen der Einzelstadtschaften zusammen. Er wurde am 31. Dezember 1927 mit einem Bestande von 1,13 Millionen Reichsmark ausgewiesen.

Entwicklung. Die Preußische Zentralstadtschaft nahm im Januar 1923 ihre Emissionstätigkeit auf. Sie gab im Laufe des Jahres 16 Serien von Papiermarkpfandbriefen aus, deren Goldwert binnen kurzem zusammenschmolz. Infolgedessen entschloß sie sich zur wertbeständigen Beleihung auf Goldbasis überzugehen. Nach der Stabilisierung fing der Stadtschaftsverband erst eigentlich an, sein Geschäft aufzubauen. Er war in der günstigen Lage, verhältnismäßig wenig von den Aufwertungsarbeiten in Anspruch genommen zu werden. Einen Ueberblick über die Entwicklung des Gesamtgeschäfts gibt die folgende Aufstellung:

	Gesamtumlauf an Goldpfandbr.	Hypothekenbestand	Bardeckung
am 31. 12. 1924 . . .	6 052 450.—	4 604 950	1 447 500
am 31. 12. 1925 . . .	32 561 650.—	32 263 550	298 100
am 31. 12. 1926 . . .	81 678 450.—	81 621 950	56 500
am 31. 12. 1927 . . .	143 671 840.—	143 658 240	13 600

Zum Vergleich seien die Umlaufzahlen der größeren Hypothekenaktienbanken, deren Pfandbriefe an der Berliner Börse notiert werden, aufgeführt:

	am 31. 12. 26	am 31. 12. 27
Bayr. Hypotheken- und Wechselbank	116 844 854	380 405 118
Bayr. Vereinsbank	101 225 560	242 305 050
Deutsche Grundkred.-Bank Gotha	40 176 270	82 536 640
Meininger Hypotheken-Bank	125 825 049	167 173 012
Hamburger Hypotheken-Bank	31 355 344	107 692 386
Preuß. Bodenkredit-Bank	44 237 069	64 362 639
Preuß. Centralboden	160 243 150	202 483 390
Preuß. Hypotheken-Bank	41 004 400	111 832 500
Pr. Pfandbriefbank (seit 1927 inkl. Roggenrentenbank)	95 557 000	220 426 235
Rhein.-Westf. Bodenkredit-Bank	70 086 835	129 870 645
Süddeutsche Bodenkredit-Bank	37 811 400	151 003 260
Rheinische Hypothekenbank	34 207 868	139 823 355

Wenn man berücksichtigt, daß die Umlaufziffern der meisten Hypothekenbanken die Liquidationsgoldpfandbriefe, die aus der Auf-

wertung aufgekommen sind, enthalten, kann man feststellen, daß der Geschäftsumfang der Zentralstadtschaft dem einer größeren Hypothekenbank entspricht.

Die Verteilung der ausgegebenen Darlehen auf die Gliedanstalten ist folgende:

	31. 12. 24	31. 12. 25	31. 12. 26	31. 12. 27 [1]
Brandenburg	3 165 000	14 847 200	31 287 200	43 707 800
Pommern	965 250	7 930 550	14 895 650	22 836 050
Ostpreußen	474 700	8 534 100	27 976 800	46 131 200
Hannover	—	951 700	6 964 500	24 221 600
Grenzmark	—	—	497 800	1 421 700
Oberschlesien	—	—	—	4 677 900
Sachsen	—	—	—	1 111 300
Niederschlesien	—	—	—	946 300
	4 604 950	32 263 550	81 621 950	145 053 850

Aus der Tabelle ist zu ersehen, daß der Anteil der Provinzen nicht gleichmäßig steigt. Die seit 1912 bestehende Brandenburgische Anstalt übertrifft 1924 und 1925 die übrigen bei weitem in der Höhe der Gesamtbeleihungen. Später wächst ihr Darlehnsbestand langsamer als der anderer Einzelstadtschaften. Ostpreußen weist 1927 den größten Darlehnsbestand auf. Es hat den Anschein, daß in der Grenzprovinz die Stadtschaft weniger die Konkurrenz der privaten Grundkreditinstitute spürt. Auch trägt die allgemein ungünstige Wirtschaftslage der Provinz dazu bei, daß der Hausbesitz sich mehr als anderswo verschuldet. Es läßt sich nachweisen, daß der Anteil des Wohnungsneubaus an der gesamten Kreditsumme hier im Verhältnis kleiner ist als in anderen Provinzen. — Auffallend ist ferner die intensive Beleihungstätigkeit der Hannoverschen Stadtschaft, die 1925 mit der Darlehnsausgabe begann und bereits 1927 den drittgrößten Darlehnsbestand aufwies. Die Stadtschaft der Provinz Hannover hat sich in besonders starkem Umfange an der Finanzierung des Wohnungsneubaus beteiligt. Von den in Hannover nach der amtlichen Statistik neugebauten 15 700 Wohnungen ist etwa ein Sechstel unter Beteiligung der Stadtschaft finanziert worden. Auf die Wiedergabe des Materials hierüber muß aus Raumgründen verzichtet werden. Die Pommersche Stadtschaft entwickelte sich langsamer, sie hat in den letzten drei Jahren je 7 bis 8 Millionen Mark ausgeliehen.

Die folgende Aufstellung zeigt die Entwicklung der Pfandbriefemission nach Zinstypen geordnet:

Reihe		Umlauf am			
Nr.	%	31. 12. 24	31. 12. 25	31. 12. 26	31. 12. 27
1, 13	5	656 300	711 300	662 300	684 340
2, 12	6	469 450	477 250	481 250	13 258 500
16, 17	6 ½	—	—	—	10 000 000
8, 11	7	—	—	363 500	20 785 800
3, 6, 9, 10, 14, 15, 18	8	193 500	464 700	38 263 100	61 335 200
4, 5, 7	10	4 733 200	30 908 400	41 908 300	37 608 000
		6 052 450	32 561 650	81 678 450	143 671 840

[1]) 1927 sind die Darlehnssummen ohne Abzug der Tilgungsraten angegeben.

Im Jahre 1924 fanden die fünfprozentigen, sechsprozentigen und sogar die achtprozentigen Goldpfandbriefe, mit deren Emission die Zentralstadtschaft in der Inflation begonnen hatte, keine Nachfrage. Der zehnprozentige Typ beherrschte den Markt. Auch im folgenden Jahre änderten sich die Verhältnisse nur vorübergehend; in der Mitte des Jahres setzte eine starke Deroute auf dem Markte der festverzinslichen Papiere ein. Erst der Dezember 1925 und noch mehr das Jahr 1926 brachten eine fühlbare Erleichterung. Die zehnprozentigen Reihen waren bald ausverkauft; der größte Teil der Beleihungen wurde mit 8prozentigen Pfandbriefen vorgenommen. In 1927 ging die Zentralstadtschaft zur Beleihung mit 7prozentigen und 6prozentigen Pfandbriefen über. Nach einigen Monaten günstigen Absatzes trat jedoch eine völlige Stagnation auf dem Pfandbriefmarkt ein, die zur Darlehnssperre führte. In der zweiten Jahreshälfte begann man die noch vorhandenen 8prozentigen Reihen auszuverkaufen; in Holland und Schweden wurden 10 Millionen 6½prozentige Goldpfandbriefe aufgelegt, für die Befreiung von der Kapitalertragsteuer erwirkt war. Gegen Ende des Jahres 1927 ging man offiziell wieder zum 8prozentigen Pfandbrief über, als die Reihe 18 zur Zeichnung aufgelegt wurde. Die in 1928 ausgegebenen Reihen 19 und 20 sind ebenfalls 8prozentig.

Kreditpolitik. Die Stadtschaften verfolgen, anders als die Hypothekenaktienbanken, keinerlei Erwerbsabsicht. In der Propaganda für ihre Gründung wurde hervorgehoben, daß die privaten Grundkreditinstitute zur Vereinfachung des Geschäfts und zur Erhöhung der Rentabilität am liebsten wenige größere Objekte in großen Städten (Berlin!) beleihen, an kleineren Grundstücken und solchen, die in Provinzstädten liegen, nur wenig Interesse nehmen. Bei den Stadtschaften liegt infolge ihrer dezentralisierten Organisation der Schwerpunkt in der Provinz, und gerade abgelegene Gegenden müssen davon profitieren. Es läßt sich z. B. bezweifeln, ob Ostpreußen ohne die Zentralstadtschaft die Summe von rund 46 Millionen für den städtischen Grundbesitz zugeflossen wäre. Innerhalb des Bereichs der Einzelstadtschaften verteilen sich die Darlehen auf große und kleine Ortschaften. Bei der Brandenburgischen Stadtschaft lagen beispielsweise von 975 im Jahre 1926 beliehenen Grundstücken 101 in Stadtkreisen, 548 in Landkreisen und 326 im (früheren) Groß-Berlin.

Aehnliche Zahlen könnte man für die anderen Provinzen angeben. — Die Durchschnittsgröße der Darlehen betrug:

	1926	1927
Stadtschaft der Provinz Brandenburg .	15 000	16 100
Pommersche Stadtschaft	10 000	10 500
Ostpreußische Stadtschaft	14 700	14 000
Stadtschaft der Provinz Hannover . .	9 460	11 220
Stadtschaft der Provinz Grenzmark . .	8 880	9 620
Oberschlesische Stadtschaft	—	20 700
Stadtschaft der Provinz Sachsen . . .	—	?
Stadtschaft der Provinz Niederschlesien	—	12 400

Daß die kleineren und mittleren Darlehen auch sowohl der Zahl wie der Summe nach überwiegen, geht aus nachstehender Zusammenstellung hervor:

Stadtschaft	Größe der Darlehen										Gesamtbetrag	
	3000 bis 5000		5000 bis 10000		10000 bis 20000		20000 bis 50000		über 50000			
	[1]	[2]	[1]	[2]	[1]	[2]	[1]	[2]	[1]	[2]	[1]	[2]
Pommern	887	3,—	630	5,—	411	6,2	230	6,8	24	1,8	2 182	22,8
Ostpreußen	899	3,1	1023	8,2	801	12,4	470	14,7	89	7,7	3 282	46,1
Hannover	1066	3,4	477	3,5	255	4,2	143	4,6	45	6,5	1 986	22,2

Auf Grund der Angaben einiger Stadtschaften lassen sich die ausgegebenen Darlehen nach Berufen der Schuldner gliedern: Von der Gesamtzahl der Darlehen waren gegeben

	in Ostpreußen	in Hannover	i. d. Grenzmark
an Arbeiter	1,3 %	23,3 %	7,9 %
„ Handwerker u. Gewerbetreibende	43,8 %	23,6 %	40,1 %
„ Kaufleute	25,2 %	15,3 %	19,7 %
„ Beamte und freie Berufe . . .	22,7 %	27,7 %	21,7 %
„ juristische Personen	4,9 %	5,3 %	6,6 %
„ Rentner u. a. m.	2,1 %	4,8 %	4,— %
	100,— %	100,— %	100,— %

Die Dahrlehnsnehmer gehören überwiegend dem Mittelstande an, und zwar sind es in den beiden östlichen Provinzen die Handwerker, die den stärksten Anteil an der Summe der Darlehen aufweisen. In Hannover ist der hohe Prozentsatz an Arbeitern bemerkenswert. Allerdings ist ihr Anteil an den ausgeliehenen Beträgen sehr viel geringer und beträgt nur 7,3 Proz. Die Durchschnittshöhe der an Arbeiter in Hannover gegebenen Darlehen läßt sich auf 3500 Mark berechnen; es handelt sich also um Beträge, die an der Grenze der Mindestbeleihung liegen.

Den Wohnungsneubau, insbesondere den Kleinwohnungsbau, haben die Stadtschaften durch Darlehnshergabe nach Kräften zu fördern gesucht. Bis zum 31. Dezember 1927 hatten sich die Gliedanstalten der Preußischen Zentralstadtschaft an der Finanzierung oder endgültigen Fertigstellung von 18 822 Wohnungen beteiligt. An dieser Zahl hat Hannover mit rund 3500 Wohnungen den weitaus größten Anteil. Es folgen Brandenburg mit rund 2200, Sachsen, Oberschlesien und erst an fünfter Stelle Ostpreußen.

Die Kursentwicklung der Zentralstadtschaftsbriefe im Jahre 1927 und 1928 wird durch folgende Tabelle verdeutlicht:

[1]) Anzahl der Darlehen.

[2]) Gesamtbetrag der Darlehen in Millionen Mark.

Monatsdurchschnittskurse
von 3 an der Berliner Börse notierten 8%tigen Goldpfandbriefen:

		8%ige Preuß. Zentralstadtsch. Goldpfandbriefe Reihe 9	8%ige Preuß. Centralbodenkred. Goldpfandbriefe von 1924	8%ige Landsch. Zentralgoldpfandbriefe
1927	Januar	104,18 %	105,— %	101,98 %
	Februar	105,— %	105,82 %	100,80 %
	März	105,— %	104,18 %	100,46 %
	April	105,— %	102,90 %	101,03 %
	Mai	104,64 %	102,71 %	101,09 %
	Juni	103,10 %	101,95 %	100,05 %
	Juli	101,89 %	101,48 %	99,81 %
	August	102,— %	101,17 %	98,95 %
	September	101,42 %	100,42 %	98,35 %
	Oktober	100,50 %	99,92 %	97,23 %
	November	98,83 %	99,18 %	94,73 %
	Dezember	97,50 %	98,64 %	95,53 %
1928	Januar	97,80 %	98,48 %	97,16 %
	Februar	97,84 %	97,36 %	96,27 %
	März	97,50 %	97,25 %	95,42 %
	April	97,50 %	96,99 %	95,14 %
	Mai	97,40 %	96,93 %	94,60 %
	Juni	97,— %	96,61 %	94,21 %
	Juli	97,— %	96,78 %	93,80 %
	August	97,— %	96,50 %	94,— %
	September	96,06 %	96,25 %	93,75 %

Es zeigt sich, daß die Zentralstadtschaft — ebenso wie die anderen Pfandbriefinstitute — nicht dem Kursrückgang ihrer Pfandbriefe Einhalt tun konnte, daß sich jedoch durch vorsichtige Kursregulierungspolitik eine gewisse Gleichmäßigkeit erzielen ließ. Die Kurve der Stadtschaftspfandbriefe zeigt nicht die heftigen Ausschläge, die in der Kurve der Landschaftlichen Goldpfandbriefe auffallen.

Schluß. Es ist hier versucht worden, den Aufbau und die Entwicklung der Preußischen Zentralstadtschaft und ihrer Gliedanstalten kurz zu skizzieren. Man kann wohl heute schon behaupten, daß die Stadtschaften den vollen Beweis ihrer Existenzberechtigung oder vielmehr Existenznotwendigkeit erbracht haben, wenn auch eine ihrer wichtigsten Einrichtungen, die Beleihung zur zweiten Stelle, zur Zeit nicht in Uebung ist. Es kann nicht die Aufgabe der Stadtschaften sein, die privaten Hypothekenbanken zu verdrängen. Wie hier gezeigt wurde, fallen im Gegenteil den Stadtschaften meistens die weniger rentablen Objekte zu. Auch läßt es sich nicht leugnen, daß das unkündbare Tilgungsdarlehn den Bedürfnissen der städtischen Grundbesitzer nicht immer entspricht. Die Zwangssparkasse der obligatorischen Tilgung empfinden viele Hausbesitzer als Last; denn sie macht das das Grundstück unter Umständen schwerer verkäuflich. Durch die Möglichkeit der Neubeleihung nach fünf Jahren wird diese Eigenheit etwas abgeschwächt.

Die Schaffung des Zentralpfandbriefs hat sich gut bewährt. Nach den gemachten Erfahrungen kann man nicht annehmen, daß die Einzelstadtschaften bei Ausgabe von Provinzialpfandbriefen allgemein solche Erfolge erzielt hätten. Der Goldpfandbrief der Zentralstadtschaft dagegen wird vom breiten Publikum heute gern als Kapitalsanlage gekauft und ist auch im Auslande absetzbar. Man kann ihn ein fast risikoloses Anlagepapier nennen.

Die Preußische Zentralstadtschaft hat sich in den wenigen Jahren ihres Bestehens zu einem wichtigen Organ des städtischen Realkreditmarktes entwickelt und steht als zweckmäßige Ergänzung im Wettbewerb mit den alten Hypothekeninstituten, auf deren Bedingungen sie als gemeinnützige Anstalt einen für die Kreditnehmer günstigen Einfluß zu üben berufen ist.

Die englische Goldwährung und die Bankreform.

Von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

IV. Die Bankreform.

1. Die Gesetzesvorlage vom 3. Mai 1928 (Gesetz vom 2. Juli 1928).

Das Gesetz vom 2. Juli 1928, genannt „Currency and Bank Notes Act, 1928", ist, dem Wortlaut der Präambel zufolge, bestimmt, „die Rechtsvorschriften betreffend die Ausgabe von Banknoten durch die Bank von England und durch Banken in Schottland und Nordirland zu ergänzen, die Uebertragung der Ausgabe von Currency-Noten und des zu deren Tilgung bestimmten Vermögens [1]) auf die Bank von England zu regeln, bestimmte Maßnahmen im Hinblick auf die Goldreserven und die vorerwähnten Angelegenheiten zu treffen und die Beeinträchtigung (wörtlich defacement, d. h. Entstellung) der Banknoten zu verhindern."

Der wesentliche Inhalt des Gesetzes läßt sich in folgende Punkte zusammenfassen:

1. Bestimmungen über die Ausgabe nicht in Gold gedeckter Noten. a) Festsetzung eines Höchstbetrages von 260 Mill. £ (Fiduciary Issue, Sect 2/1). b) Möglichkeit der Herabsetzung des nicht in Gold gedeckten Notenbetrages durch die Bank von England im Einvernehmen mit dem Schatzamt (Treasury; Sect 2/2). c) Möglichkeit der Erhöhung des nicht in Gold gedeckten Notenbetrages durch die Bank von England im Einvernehmen mit dem Schatzamt bis zu einem Zeitraum von sechs Monaten, der verlängert werden kann auf zwei Jahre. Darüber hinaus ist die Entscheidung des Parlaments erforderlich (Sect 8/1).

2. Deckungsvorschriften hinsichtlich des Fiduciary Issue. Die nicht in Gold gedeckten Noten müssen in Wertpapieren gedeckt sein, über deren Zusammensetzung keine gesetzlichen Vorschriften bestehen, worüber jedoch an das Schatzamt auf Verlangen zu berichten ist (Sect 3).

[1]) 247,33 Mill. £ Staatspapiere und 5,4 Mill. £ Silber (Stand am 12. September 1928).

3. Konzentration der Goldreserven. Die Bank von England kann von privaten Personen im Vereinigten Königreich schriftlich Auskunft über einen Goldbesitz von über 10 000 £ fordern und die Auslieferung desselben gegen Entschädigung verlangen (Sect. 11), falls der Goldvorrat nicht unmittelbar für Exportzwecke oder für industrielle Verwendung bestimmt ist. Das Gesetz begründet diese Vorschrift mit der Absicht, die Goldreserven zu konzentrieren und einen wirtschaftlichen Gebrauch des Goldes zu gewährleisten.

4. Gewinne aus dem Notengeschäft. Der gesamte Gewinn aus der Notenemission fließt dem Schatzamt zu (Sect 6).[2])

2. Legalisierung der gewordenen Währungsverhältnisse.

Die Goldstandard Act 1925 hatte die englische Goldwährung auch de jure wieder hergestellt. Sie hatte aber die auf Grund der Currency and Bank Notes Act 1914 vom Schatzamt zu emittierenden, praktisch von der Bank von England ausgegebenen C. N., die bei Barverfügung über die Depositenguthaben bei der Bank von England in Verkehr gebracht wurden, außer Betracht gelassen. Die C. N. waren, wie der Regierungsvertreter A. M. Samuel, Financial Secretary of the Treasury, ausführte („Times" vom 15. Mai, S. 8—9) keinen gesetzlichen Bestimmungen unterworfen, weder hinsichtlich der Summe, noch hinsichtlich der Deckung. Ferner hatte das Schatzamt die Macht, die fiduziäre Grenze der Bank-von-England-Noten zeitweise zu suspendieren. „Das Gesetz war unbefriedigend, die Praxis ungesund" (Samuel, a. a. O.). Die C. N. standen bisher noch außerhalb der die Goldwährung statuierenden Gesetzgebung[3]). Sie konnten bei dem gegebenen Gesamtumlauf an Papiergeld kein Hindernis für die Aufrechterhaltung der Goldwährung bilden. Eine Verminderung der Gesamtumlaufsmenge an Papiergeld um den Betrag der C. N. (abzüglich der als Deckung hinterlegten Banknoten) konnte nicht in Frage kommen. Ebenso konnte nicht in Frage kommen, eine volle Golddeckung der C. N. gleich der bisherigen Deckung der Banknoten anzustreben. So blieb als letzte Lösung, für die vorhandenen nicht zu beseitigenden und nicht in Gold zu deckenden C. N. eine gesetzliche Sanktionierung zu schaffen. Dem Ziel, die C. N. in Banknoten umzuwandeln, stand das schwere Hindernis der vollen Golddeckung der Banknoten entgegen. Diese Vorschrift mußte beseitigt oder umgangen werden. Sie wurde umgangen dadurch, daß der bisherige Betrag der fiduziären Banknotenausgabe von 19 750 000 £ auf 260 Mill. £ erhöht wurde. Dadurch ist im Währungsgesetz wort-

[2]) Der volle Wortlaut der Gesetzesvorlage ist veröffentlicht in der „Times" vom 4. Mai 1928, S. 18, der offizielle Text des Gesetzes vom 2. Juli 1928 ist gedruckt in „H. M. Stationery Pr. Office". Der Text der Bill ist ferner enthalten im „Federal Reserve Bulletin, Washington" vom Juni 1928, S. 393, der Text der Act im „F. R. B." vom August 1928, S. 564. Deutsche Uebersetzung des Hauptinhaltes bei Hans Hirschstein, „Bankarchiv" vom 1. Juni 1928.

[3]) Einer Goldwährung ohne innere Goldzirkulation und freie Prägung, bezeichnet als gold bullion standard, im Gegensatz zum full gold standard mit freier Prägung und innerer Goldzirkulation.

wörtlich der Grundsatz der vollen Golddeckung aufrechterhalten. In der Währungspraxis ist die Summe der ungedeckten Noten größer als die Summe der gedeckten, bezogen auf die Gesamtsumme der umlaufenden C. N. und Banknoten [4]).

Will man den klaren Sinn der neuen Vorschriften ganz einfach umschreiben, so kann man sagen, England ist von der vollen Golddeckung zur proportionalen Deckung übergegangen, ohne eine bestimmte Proportion im Gesetz zu fixieren. Es hat, statt eine Mindestgolddeckung aller Noten festzusetzen, eine Höchstgrenze für die ungedeckten Noten festgesetzt. Den währungspolitischen Grund für diese Maßnahme kennzeichnet die „Frankfurter Zeitung" treffend so: „Das Problem bestand darin, das Geldwesen elastisch zu gestalten, ohne gleichzeitig die Goldreserve mit der Gesamtumlaufsmenge in ein festes Verhältnis zu bringen."

Bei der Beratung des Gesetzentwurfes spielten die Grundsätze, die der Währungsausschuß der Wirtschaftskonferenz zu Genua im April 1922 formuliert hatte, sowohl für die Stellung der Parteien, wie für die Rechtfertigung des Entwurfes seitens der Regierung eine erhebliche Rolle. Die Mehrzahl der hierauf bezüglichen Aeußerungen erweckt den Eindruck, daß die Genuaer Beschlüsse als sichtbares und erstrebenswertes Ziel jeder künftigen Währungspolitik betrachtet werden. Das ist für die Frage künftiger Verständigungen in Währungsfragen zwischen England und anderen Staaten nicht ohne Bedeutung.

Die wichtigsten Vorschläge des Währungsausschusses der Genuaer Konferenz waren seinerzeit: Herstellung der Stabilität in jedem Lande, Befreiung der Banken, besonders der Notenbanken von jedem politischen Druck, Leitung nur nach den Grundsätzen vorsichtiger Finanzpolitik, Errichtung von Zentralbanken in Ländern, wo bisher keine bestanden; Zusammenarbeit der Zentralbanken der einzelnen Länder; Errichtung eines gemeinsamen Währungsstandards in allen europäischen Ländern; Empfehlung des Goldstandards als des zur Zeit einzig möglichen allgemeinen Standards.[5])

Bemerkenswert ist die strenge Trennung der prinzipiellen Forderung einer allgemeinen Währungsbasis und der praktischen, zeitbedingten Empfehlung des Goldes als einer solchen.

Ferner: Festsetzung des Goldwertes der Währungseinheit jedes einzelnen Landes; gemeinsame Politik zur Verhinderung von Schwankungen der Goldpreise; Zentralisierung und Angleichung der Goldnachfrage; Vermeidung des gegenseitigen Wettbewerbs bei dem Streben nach Ansammlung von Goldreserven; Empfehlung eines Reservesystems von Auslandguthaben (Gold Exchange Standard) und eines internationalen Clearing-

[4]) Nach dem Stand vom 12. September 1928 ergibt sich ein Gesamtumlauf von C. N. 295,4 Mill. £, Bk. N. 135,8 Mill. £. Von dem Betrag der Bk. N. sind 56,2 Mill. £ Bk. N. abzurechnen, die als Deckung von C. N. hinterlegt sind, zusammen also 375.0 Mill. £. An Golddeckung sind vorhanden 176,6 Mill. £. Das ergibt praktisch eine Golddeckung der Noten, die sich im Umlauf befinden, von 47 %. Emittiert sind am 12. September Bk. N. 193,7, davon 59,0 im Bk. Dept. in Reserve, C. N. 295,4, dagegen 56,2 Mill. £ B. N. als Deckung.

[5]) Im Wortlaut (Klausel 4 und 5): „It is desirable that all European Currencies should be based upon a common standard." (4) — „Gold is the only common standard which all European countries could at present agree to adopt." (5)

systems; Schaffung eines freien Goldmarktes; Kreditregelung durch Zusammenarbeit der Zentralbanken.[6])

Der Sprecher der Arbeiterpartei und frühere Schatzkanzler Snowden forderte bei der Gesetzesberatung eine praktische Verwirklichung der in Genua aufgestellten Währungsgrundsätze. Die Vertretung der Industriekonferenz, die Arbeitgeber und Arbeitnehmer vereinigt (s. u.), sieht jedoch Bedenken darin, daß die Bank von England sich der Verpflichtung unterziehen soll, an der internationalen Regelung von Währungsfragen wie der Stabilisierung des Goldpreises mitzuarbeiten. Der Regierungsvertreter (L. Worthington-Evans) stellt sich klar auf den Standpunkt, daß internationale Rücksichten bei nationalen Währungsfragen im eigenen Interesse einfach nicht zu umgehen sind. Er weist, in Entgegnung auf die Forderungen von Snowden, an einzelnen Punkten die Befolgung der Genuaer Beschlüsse nach („Times" vom 15. Mai): 1. Die Stabilisierung ist durchgeführt worden. 2. Die Freiheit der Bank von politischen Einflüssen ist gesichert. 3. England hat bei Errichtung des Goldstandards in anderen Ländern mitgewirkt (Holland, Belgien, Italien, Polen, Oesterreich, Ungarn, Griechenland, Norwegen, praktisch auch bei Deutschland und Frankreich). 4. Der Ausgleich des Staatshaushaltes ohne Verwendung der Notenemission ist durchgeführt. 5. Die Festsetzung des Goldwertes der Währungseinheit ist erfolgt. Auch hinsichtlich der Zusammenarbeit der Zentralnotenbanken sind bereits praktische Ergebnisse erzielt worden.

Wir sprachen vorhin von der Legalisierung der gewordenen Währungsverhältnisse. Damit ist eigentlich schon genügend gesagt, daß das neue Gesetz mehr bedeutet als eine Rückkehr zu alten Grundsätzen und Gesetzesbestimmungen, mit denen die gewordenen Verhältnisse nicht mehr vereinbar waren. Wenn das nicht der Fall wäre, hätte man den status quo einfach durch Beseitigung der Ausnahmezustände wieder herstellen können, und ein neues Gesetz wäre nicht nötig gewesen. Diejenigen Aeußerungen aus Regierungs- und wirtschaftskonservativen Bankkreisen, die die Rückkehr zum bewährten Alten betonen, können es sich tatsächlich nicht ersparen, auf die neuartigen Elemente im Bankgesetz vom 2 Juli 1928 hinzuweisen. Die letzte entscheidende Frage aber, ob mit dem geringfügigen Gesetzesaufwand und Reformeifer, wie er hier gezeigt wurde, nicht wirklich ein Wendepunkt in der Währungsgeschichte eingetreten ist oder ob das Gesetz doch bloß zur allmählichen Rückorientierung dienen soll, muß für die nächste Zeit noch offen gelassen werden. Wir neigen allerdings zu der Annahme, daß mit dem neuen Gesetz die automatische Goldwährung aufgegeben ist, daß die Goldbewegungen der Zentralbankpolitik untergeordnet werden, daß die innere Goldzirkulation endgültig beseitigt ist, oder praktisch selbst bei Wiedereinführung bedeutungslos bleiben wird und daß sich eine Absage an das Gold vollzieht, mindestens in dem Maße, als die zunehmende Ausdehnung und Intensität des Wirtschaftsverkehrs die Goldneuproduktion übersteigt und die Methoden der nationalen und internationalen Zahlungen zusammen mit den Methoden der Zentralbankpolitik sich verfeinern, bis sich schließlich eine völlige Loslösung von Kapitaldisposition und Geldtransferierung vollzieht.

[6]) Genauer Wortlaut veröffentlicht in der „Times" vom 24. April 1922, S. 18, auszugsweise bei R. A. Lehfeldt in „Restoration of the Worlds Currencies", P. S. King, London 1924, S. 143.

3. Neue Wege.

Wegfall alter Voraussetzungen. Das alte Bankgesetz vom Jahre 1844 war von Gedanken beherrscht, wie sie der damaligen Wirtschaftsverfassung, Bankorganisation und Theorie entsprachen, Gedanken, die, allgemein gesagt, vorwiegend von Fragen der Binnenwirtschaft, des inneren Zahlungsverkehrs beherrscht waren. Es hatte die wichtige Aufgabe zu erfüllen, in das Notenbankwesen Einheit und Konzentration zu bringen, die Uebersteigerung der Notenemission durch engste Bindung an das Gold zu sichern und die Goldeinlöslichkeit der Noten, auf denen zu einem sehr großen Teil der innere Zahlungsverkehr beruhte, zu garantieren. Das waren Aufgaben, die überholt sind.

Innere Goldzirkulation. Ueberholt ist vor allem die Verwendung von Gold für Inlandszahlungen. Hierin herrscht am meisten Uebereinstimmung bei der Gesetzesdebatte in der Oeffentlichkeit. „Times" vom 15. Mai: „Goldgeld ist für Inlandszahlungen nicht wertvoller als Papiergeld." Keynes weist („Wirtschaftsdienst" vom 11. Mai 1928) auf die veränderte Aufgabe des Goldes hin, das früher vor allem für Inlandszahlungen, heute für Auslandszahlungen verwendet wird „zum Ausgleich der Schwankungen unserer Zahlungsbilanz, die teilweise von der Handelsbilanz, teilweise von unserem ungeheuren internationalen Bank- und Depositengeschäft abhängen." Der „Manch. Guardian Commercial" (M. G. C. vom 17. Mai) spricht davon, daß durch das neue Gesetz der Dualismus zwischen Goldzirkulation und Goldausfuhrbedarf beseitigt wird und der Goldvorrat nunmehr bei der Zentralbank konzentriert und ausschließlich für die Notendeckung und für Exportzwecke vorgesehen bleibt. Er sagt ferner: „Der gold bullion standard wirkt hinsichtlich der Goldbewegungen genau so wie der full gold standard, mit dem Unterschied, daß die Goldreserve größer ist und mehr Gold ausgeführt werden kann." Dem ist hinzuzufügen: Mit der Einschränkung, daß nicht soviel Gold mehr ausgeführt werden kann, als die Goldreserve größer ist. Wir setzen dabei noch voraus, daß die Aufbewahrung des Goldes bei der Bank von England die Freizügigkeit des Goldes, den Goldarbitrageverkehr mit dem Ausland, in keiner Weise beeinträchtigt. Wir begründen unsere Einschränkung damit, daß bei freier Goldzirkulation die internationalen Goldbewegungen und die Auswirkung von Diskontveränderungen durch die gleichgerichteten Bewegungen des Inlandsgoldes von und zur Bank unterstützt werden, und daß das Inlandsgold, weil es Geld zugleich ist, auf die Diskontmaßnahmen viel eher als das Auslandsgold reagiert. Wir haben genauer zwischen den Goldbewegungen und ihren Wirkungen zu unterscheiden. Zuzugeben ist, daß die Wirkungen der internationalen Goldbewegungen ganz die gleichen sind, ob im Inland Goldmünzen umlaufen oder nicht. Zu bezweifeln ist, ob die Schnelligkeit, die Automatik, mit der Veränderungen der Wechselkurse Goldbewegungen auslösen, die gleiche ist. An Stelle dieser Automatik hat eine sorgsame Währungspolitik zu treten.

Der Regierungsvertreter äußert über die Goldzirkulation, „sie bedeute Verschwendung, sei unnötig und kostspielig. Die Noten vertreten und ersetzen die Goldmünzen im inneren Verkehr." („Times" vom 15. Mai.)

Die Position der Bank von England (künftig nur noch als Bank bezeichnet) hinsichtlich ihrer Verfügung über die Goldvorräte wird noch außerordentlich verstärkt durch die Bestimmung der Sect. 11, die der Bank die Kontrolle und Verfügungsgewalt über alles in privaten Händen befindliche Gold einräumt (bei Beträgen über 10 000 £). Deutsche Auslegungen („F. Z."; „Berl. Tagebl." Nr. 215 vom 8. Mai 1928) glauben hierin eine Annäherung der englischen Bankverfassung an das Ein-Reserve-System erblicken zu können.

Die Bezeichnung „Ein-Reserve-System" scheint an sich nicht genügend eindeutig zu sein. Man sprach schon bisher in England, daß es ein Ein-Reserve-System habe. In England versteht man damit soviel, als daß die Bank von England die letzte Kassenhalterin und im Notfall die einzige Geldquelle der gesamten Bankwirtschaft sei. In Deutschland bezeichnet man das englische Banksystem als ein „Zwei-Reserve-System", weil außer der Kassenreserve der Zentralbank sehr hohe Kassenreserven bei den Depositenbanken gehalten werden, und zwar nicht nur Guthaben bei der Bank von England, sondern auch Notbestände, und weil die Depositenbanken vor Angreifung ihrer Kassenreserven in hohem Maße über flüssige Mittel ersten Ranges verfügen; das sind die Geldausleihungen auf Abruf und kurze Frist (Money at Call and short Notice) an die Geld- und Wechselmakler, die bei steigendem Geldbedarf durch die Depositenbanken bei diesen Zwischengliedern des Geldmarktes eingezogen werden. Man darf nur nicht vergessen, daß sowohl die Verfügung der Depositenbanken über ihr Notenbankguthaben wie über ihre etwa gleich hohen Ausleihungen an die Makler sich auf die Kassenreserve der Bank von England richten. Die Bezeichnung „Zwei-Reserve-System" kann mit der Einschränkung gelten, daß die Beanspruchung der letzten und im eigentlichen Sinn auch hier einzigen „Reserve" bei Steigerung des Geldbedarfes zwar auch erfolgt, daß sie aber über vorgelagerte Vorposten laufen muß, wobei ihr die Wucht des ersten Anpralls genommen wird. Darauf aber kommt es an. Die Weite des Spielraums und die Verteilungsmöglichkeit eines gesteigerten Geldbedarfs auf zahlreiche Einzelglieder bis zur Zentralbank sind der eigentliche Unterschied zum deutschen Banksystem mit einem niedrigen Kassenbestand der Großbanken von etwa 4 Proz. gegen den der englische von 11 Proz. und den direkten Diskontverkehr zwischen Großbank und Zentralnotenbank.

Die Bestimmung über die Konzentration der Goldvorräte bei der Zentralnotenbank wird die praktische Folge haben, daß die großen Depositenbanken, wie die Midlandbank, die vor dem Kriege ansehnliche Goldbestände unterhielt, von dieser Gepflogenheit abkommen. Auf diese Weise würde die Gesetzesvorschrift ihren Zweck am voll-

kommensten erreichen, indem sie den Tatbestand ganz beseitigt, auf den sie eigentlich anzuwenden wäre. Gegen die Auslegung im Sinne einer Annäherung an das Ein-Reserve-System ist geltend zu machen, daß die Uebergabe von Gold aus privaten Händen an die Bank von England, z. B. der Verkauf importierten Goldes durch eine private Bank an die Bank von England durch Barreserven außerhalb der Bank von England schafft, die sich für die Reserveinhaber in nichts vom Gold als Geld unterscheiden. Goldkonzentration heißt also nicht Konzentration der Barreserven. Es heißt wohl aber Intensivierung der „Kreditkapazität des Goldes". Wir verstehen darunter das Verhältnis des Goldvorrates bei der Zentralnotenbank zur Höhe der Depositen und Noten bei der Zentralnotenbank (1. Sphäre) und dieser beiden zsammen zu den Depositen bei den privaten Kreditbanken (2. Sphäre). Konkret gesprochen: Die Depositen und Noten der Bank von England sind ungefähr das Doppelte ihres Goldbestandes. Die Depositen der zehn Clearingbanken sind rund das Zehnfache ihres Notenbestandes plus Notenbankguthabens. Das monetäre Gold hat demnach bei der gegenwärtigen Bankverfassung in England eine Kapazität von 20. Das auf solche Weise denkbar einfach berechenbare Zahlenverhältnis (Wochenausweise der Notenbank und der Clearingbanken; Monatsbilanzen) kann für größere Zeitperioden eine sehr brauchbare Meßzahl bilden und einen Maß-Maßstab zur Beurteilung des Fortschritts der Kreditwirtschaft abgeben.

Wir denken dabei an drei große Etappen der kreditwirtschaftlichen Entwicklung. 1. Das Fortschreiten der sog. bargeldlosen Zahlungsmethoden bei gegebener Währungsgesetzgebung und folgend die Einbeziehung der bargeldlosen Zahlungsmethoden in die staatliche Geldordnung (prozentuale Deckung der Giroguthaben bei den Notenbanken). 2. Die Senkung der Golddeckungsverhältnisse als adäquater Ausdruck für die erste Sphäre der Kreditkapazität des Goldes. 3. Die Minderung des Goldgehaltes der Währungseinheit. Allgemein gesprochen, wir denken an eine zunehmende Konkretisierung des Geldes als abstrakte Werteinheit und eine allmähliche Substituierung seines stofflichen Gehaltes durch Verkehrstechnik und Rechtsordnung.

Bankmethoden. Eine andere Voraussetzung, die heute wegfällt und auf der die Wirksamkeit der alten Bankverfassung geradezu beruhte, ist die graduelle Ausdehnungsmöglichkeit der bargeldlosen Zahlungsmethode. Nur in einer solchen Zeit, wo die Organisation des englischen Scheckverkehrs (Banking Methods) in voller Entwicklung war, konnte das starre System der vollen Notendeckung überhaupt durchgeführt werden. Und wer mit einem Auge in das Währungsgesetz und mit dem anderen auf die Vorgänge im Wirtschaftsleben guckte, mußte erkennen, daß jene Zeit der vollen Notendeckung einer reinen Papierwährung viel näher stand als der sich so gebärdenden Goldwährung, und daß alle Zahlungsakte zusammengenommen viel weniger vom Golde berührt waren, wie sie bei pro-

zentualer Deckung der Noten oder gar bei Einbeziehung der Depositen in die Deckungsvorschriften sind bzw. sein werden. Einfach deshalb, weil mit solchen Deckungsvorschriften dann auch jede „bargeldlose Zahlung" an das kreditpotente Gold der Zentralbank geknüpft ist.

Der wachsende Geldbedarf einer wachsenden Wirtschaft mit starrer Währung wurde befriedigt durch einen wachsenden Gebrauch der bargeldlosen Zahlungsmethode, die zu Anfang der vergangenen Währungsperiode noch in den Kinderschuhen steckte. Heute ist die Scheckzahlung in England soweit vorgeschritten, daß Snowden zutreffend sagen konnte: „Dieses Land benützt Papiergeld für weniger als ein Prozent für seine Zahlungen." Bedenkt man die Grenze, die dem bargeldlosen Zahlungsverkehr gegenüber dem Gebiet der Konsumtion gezogen ist, so ist zuzugeben, daß heute ein Wechsel in der Zahlungsmethode unmöglich der Retter einer im System überholten Währung sein kann, auch wenn man die weitere Ausdehnungsmöglichkeit nicht leugnet. A. M. Samuel (a. a. O.) gebraucht diesen Hinweis zur Rechtfertigung der ungedeckten Notenausgabe: „Es ist nicht sicher," sagt er, „daß der Notwendigkeit einer Vermehrung der Zahlungsmittel stets durch eine entsprechende Weiterentwicklung der Bankmethoden abgeholfen werden kann." Der M. G. C. (vom 17. Mai) rechnet mit einer solchen Weiterentwicklung, einer stärkeren Anwendung des Schecks, auch trotz des mißglückten Versuchs der Midlandbank zur Einführung eines stempelfreien Schecks für kleine Zahlungen unter 1 £[7]) und trotz der 2-d-Scheckstempelmarke, von deren Beseitigung er sich eine weitere Verbreitung der Scheckzahlung verspricht. Die Kassenreserven der Banken, um deren Höhe sich schließlich die Frage dreht, werden aber kaum ermäßigt werden können, bevor die Zahlungsgewohnheiten sich ändern. Ueberlegt man einmal, daß die Clearingbanken ein Drittel bis ein Viertel der gesamten umlaufenden Noten halten[8]), und daß sie damit ihre Tausende von Filialen (Midlandbank etwa 2000) mit Bargeld zu versorgen haben für die Bedienung der Kundschaft, die bereits mit der Bank arbeitet, so kann man sich vorstellen, daß eine weitere Zunahme des Scheckverkehrs innerhalb dieser Bankkundschaft wohl eine größere Ausnutzung der Barreserven zuließe. Man wird nur nicht unvermerkt lassen dürfen, daß es nicht auf das Verhalten dieser Bankkundschaft, sondern der hinter ihr stehenden Wirtschaftsgruppen (der Lohn- und Gehaltsempfänger, der Barkäufer) ankommt.

Voraussetzungen, die für das alte System galten und für das neue fehlen, sind schließlich die Höhe des Preisniveaus vor dem Kriege (50 Proz. niedriger als heute), und die viel selteneren und geringeren Schwankungen des allgemeinen Preisniveaus im Vergleich zur Gegenwart auch bei stabiler Währung. Außerdem ist die end-

[7]) Vgl. hierüber Art. v. Verf. „Bkw." 1927.

[8]) Ende August 1928: Gesamtnotenumlauf 375 Mill. £; Noten und Notenbankguthaben der Clearingbanken 195 Mill. £; nicht öffentliche Depositen bei der B. v. E. 95 Mill. £.

gültige Einstellung des Preisniveaus nicht vorherzusehen. Die gegenwärtige Wirtschaftslage in England mit über einer Million Arbeitsloser, einer unausgenützten Wirtschaftskapazität, läßt mit Bestimmtheit steigende Geldbedürfnisse erwarten. (Argumente, vorgebracht vom „Economist" vom 12. Mai 1928.)

Eine wesentliche Abweichung und zweifellos einen Fortschritt gegenüber der bisherigen Bankverfassung bedeutet die gesetzliche Formulierung der ungedeckten Notenausgabe. Sie stellt eine gesetzlich begründete Elastizität dar, welche Einschränkung und Ausdehnung der gesamten Geldmenge auf dem Boden des Gesetzes zuläßt, während früher in Notfällen das Bankgesetz suspendiert werden mußte.

Ungewiß war noch, in welchen Fällen die Ueberschreitung der fiduziären Emissionsgrenze von 260 Mill. £ in Frage kommen könne. Darüber schaffte eine von dem Regierungsvertreter S. Laming-Worthington im Sinne des Gouverneurs der Bank von England ab gegebene Erklärung Klarheit: „Die Möglichkeit der Erhöhung der fid. Notenausgabe soll nicht als letztes Hilfsmittel dienen, nachdem eine Krisis ausgebrochen ist, sondern dazu, durch rechtzeitige Anwendung eine Krise zu verhindern. Die Macht zur Erhöhung ist nicht bloß ein Ersatz für die alte Krisenbestimmung (crisis letter). Die Klausel 8 des Entwurfs trifft eine gesetzlich niedergelegte Regelung, die nicht so gedacht ist, daß sie nur widerwillig in einer Krisenzeit angewendet wird, sondern immer, wenn der Gouverneur es für nötig hält. (Clause 8 of the bill made a statutory provision intended to be used not reluctantly in a time of crisis.)" Als Anlässe, bei denen die Erhöhung der fid. Grenze vorgenommen werden soll, nennt der Regierungsvertreter beispielsweise: starke Goldabziehungen durch auswärtige Banken, Konkurrenz um das Gold und Steigerung der Preise des Goldes mit den Folgen der Krediteinschränkung oder ferner natürliche Gründe der Bevölkerungszunahme, Steigerung der Wirtschaftsbedürfnisse und vermehrte Beschäftigung.

Ein zweiter Punkt des Gesetzes, welcher nach der von der Regierung gegebenen Auslegung ganz neue Wege eröffnet, ist die Wertpapierdeckung der fiduziären Notenemission. Das Gesetz spricht nur von securities.[9]) Es läßt offen, was darunter zu verstehen ist.

Es schreibt der Bank keineswegs vor, worin die Wertpapiere zu bestehen haben. Es verpflichtet die Bank ferner nicht, der Oeffentlichkeit über die Zusammensetzung der Wertpapiere Aufschluß zu geben. Wie weit also die Bank bei Ausnutzung der fiduziären Grenze den Staatskredit durch Ankauf von Staatspapieren oder den kommerziellen Kredit durch Ankauf von Handelswechseln pflegt, unterliegt weder einer gesetzlichen Bestimmung noch der öffentlichen Kontrolle. Aus den Parlamentsdebatten ist nur zu ersehen, daß es nach Meinung des Regierungsvertreters in Uebereinstimmung mit der Auffassung der Bankleitung nicht ausgeschlossen ist, auch kommerzielle Wechsel als Deckungsmittel zu benützen. Die „Times" (vom 21. Mai) bemerkt dazu: „Das ist so aufzufassen, daß die Banknoten nicht mit Staatspapieren allein gedeckt sein sollen. Die Wirkung wäre eine Hebung der Bedeutung des Handelswechsels, der durch Bankvorschüsse und Kontoüberziehungen zurückgedrängt worden ist, und eine Versorgung des Wechselmarktes, in dem während des Krieges der Handelswechsel neben dem Treasury Bill zurücktrat." Der „Economist" (19. Mai 1928) bezeichnet

[9]) Der englische Terminus „securities" entspricht dem deutschen engeren Begriff „Effekten" im Gegensatz zu dem weiteren Begriff Wertpapiere, worunter wir sowohl die Wertpapiere des Kapitalverkehrs (Effekten) als auch die Wertpapiere des Geld- und Kreditverkehrs (Schecks und Wechsel) verstehen. Es erscheint ungewöhnlich, im Gesetz von securities zu sprechen und in der Praxis auch Wechsel darunter zu verstehen.

die Möglichkeit, Handelswechsel als Deckungsmittel zu benutzen, als eine revolutionierende Aenderung, mit der neue und wichtige Fragen auftauchen. Das englische Bankwesen werde damit anderen Notenbanksystemen angenähert und führe zu größerer Uebereinstimmung der Elastizität der Währung mit der Elastizität des Handelssystems. Der „Economist" kritisiert die Art, wie so wichtige Fragen derart nebensächlich behandelt oder, noch richtiger gesagt, übergangen werden.

Man wird in dem Fehlen eingehender Vorschriften über die Verwendung der Wertpapiere im Issue Department einen Mangel des Gesetzes erblicken dürfen. In anderen Ländern sind die Fragen der Wertpapierdeckung soweit geklärt, daß sie einer klaren gesetzlichen Regelung hinsichtlich der Zusammensetzung und der Qualität der Wertpapiere zugänglich und dem Belieben der Bankleitung entzogen sind. Sie sind in der Tat so wichtig, weil für die qualitative Kreditkontrolle so sehr mitbestimmend, daß den Zentralnotenbanken in anderen Ländern besondere Pflichten der Veröffentlichung auferlegt sind. In England fehlt hierin die Reglementierung wie die Publizität.

4. Kritische Stimmen.

Die kritischen Argumente für und wider einzelne Bestimmungen des Gesetzes, wie sie in den Parlamentsdebatten von Währungsanschauungen und Interessenstandpunkten aus und in der wissenschaftlichen Diskussion seitdem vorgebracht wurden, lassen sich hauptsächlich unter die Gesichtspunkte der Elastizität, der Stabilität des Währungssystems, der Zulänglichkeit der Bankreform und des Verhältnisse von Staat und Bank von England zusammenfassen.

Inflation oder Stabilität. Man sollte meinen, daß über die Frage, ob man überhaupt eine stabile Währung haben wolle, kein Wort zu verlieren sei, nachdem sie schon seit drei Jahren wieder bestand. Dennoch war die Bankvorlage Anlaß, die Frage aufzuwerfen.

Völlig klar und eindeutig war der Standpunkt der Regierung. A. M. Samuel resumierte seine Erklärungen etwa so („Times" vom 15. Mai): Das Gesetz entspricht der Einsicht in die Lebensnotwendigkeit, die Nation mit einem ausreichenden Geldvolumen zu versorgen und die Stabilität zu erhalten. Kein Staat kann bestehen und zahlungsfähig bleiben ohne eine sichere und stabile Währung, am wenigsten unserer, der in solchem Maße vom Ueberseehandel abhängt.[10])

„Der Handel braucht zu seiner Unterstützung eine stabile Währung. Die Wiederherstellung des nationalen Wohlstandes, der durch den Krieg vernichtet worden ist, und die Wiederauffüllung des Kapitalreservoirs durch Sparen, was für die industrielle Erholung so unentbehrlich ist, werden durch die Vorschriften dieses Gesetzes unterstützt."

Der „Economist" (vom 12. Mai 1928) bezeichnet es als Pflicht des modernen Staates, „stabile, brauchbare, taugliche Mittel zur Führung von Geschäften" bereitzustellen. Snowden betrachtet die Stabilität als wesentliches Ziel der Reform. Gegenüber einem Vorschlag, die fiduziäre Grenze statt auf 260 Mill. £ auf 250—275 Mill. £ festzusetzen und dafür die Erhöhungsmöglichkeit der Klausel 8 zu streichen, betont Snowden, die Arbeiterpartei erblicke die größere Gefahr in der Deflation, nicht in der Inflation. Sie sei aber weder Anhänger der einen, noch der anderen, sondern „Non-flationist".

[10]) Vgl. Ausf. von Lord Cuncliffe Lister („Times" vom 13. Juni 1928): Englands Ausfuhr 1927 = 11 %, 1913 = 13 % der Weltausfuhr. Vgl. M. G. C. vom 31. Mai 1928.

Noch vor der Veröffentlichung des Gesetzentwurfes hat die Industriekonferenz[11]) ihre Währungsauffassung in einem Memorandum der Regierung unterbreitet (April 1928). Sie steht auf dem Standpunkt einer manipulierten Währung, die die Nachteile der automatischen Goldbewegungen, wie sie das alte System gezeitigt habe, vermeiden soll, und betont die Notwendigkeit geeigneter Kreditmöglichkeiten zur Ausdehnung des Handels. Sie kritisiert die Einflüsse der Goldbewegungen dahin, daß sie die „lang- und kurzfristigen Preisbewegungen verursachten und industrielle Veränderungen hervorriefen, die den gleichmäßigen Fluß unserer nationalen Entwicklung ernstlich störten und schwere soziale und industrielle Uebel hervorriefen." Gegen die automatische Goldwährung macht die Konferenz geltend: Die Möglichkeit einer Verknappung des Goldes in der nächsten Zukunft und die daraus folgende Vermehrung der Wirtschaftsdepression; die Forderung, der Steigerung des Handels keine Extrahindernisse in den Weg zu legen. Sie drückt die Ueberzeugung aus, „daß es unmöglich ist, einen Aufschwung in Industrie und Handel herzustellen oder eine Stabilität der Handelsbedingungen zu schaffen oder aufrechtzuerhalten, wenn nicht für die Elastizität des Geld- und Kreditwesens so gesorgt wird, daß sie den Erfordernissen von Handel und Industrie entspricht, und daß der wirtschaftliche Aufschwung nicht durch Mangel an Kreditmöglichkeiten gehemmt wird, sobald eine zunehmende Produktion in die Erscheinung tritt". Das Memorandum fordert schließlich, daß die Bank von England nicht durch internationale Verpflichtungen (Genuaer Konferenz) belastet werde. Es will für die englische Währung freie Hand, und von der Währungspolitik ein solches Verhalten, daß die Goldbewegungen durch die Bankpolitik beeinflußt werden und die Bankpolitik sich nach den Bedürfnissen der Wirtschaft richtet. Grundsätzlich steht es auf dem Boden der Goldwährung, erwartet aber von der Regierung, daß sie den Bedürfnissen der Industrie nicht entgegensteht.

Im Parlament nahm der jetzige Lord Melchett (Alfred Mond), Konservativer und führender Kopf der Industriekonferenz, zu den Vorschlägen Churchills folgendermaßen Stellung: „Es ist unbedingt notwendig, daß wir nicht unsere Hände binden und etwas aus der Hand geben, was eine mächtige Handhabe der Regierung gegenüber der Bank von England war. Man kann die Frage der Finanzpolitik nicht trennen von der Frage der Wirtschaftspolitik. Man kann nicht Großbritannien an das Kreuz des Goldstandards schlagen[12]) und erwarten, daß sein Handel und seine Industrie sich so entwickeln, als ob sie ungehindert wären. Man kann nicht den Kredit einschränken und sich dann wundern, warum Arbeitslosigkeit existiert. Man kann nicht das Geld einschränken und sich dann wundern, warum unser Volk nicht kaufen kann. — Stärker noch wird der Gedanke der Bankpolitik zur Beeinflussung der Goldbewegungen und die Sicherung zureichender Kreditmöglichkeiten für die Wirtschaft von MacKenna betont.[13]) Er weist darauf hin, daß bei der bestehenden Bankverfassung die Bank von England die einzige Stelle sei, die das Kreditvolumen ausdehnen und diejenige Stelle sei, die das Kreditvolumen selbst bei Goldeinflüssen verknappen könne. Bei ihr liege deshalb die volle Verantwortung, für eine ausreichende Kreditversorgung der Wirtschaft zu sorgen. Ueber die Wirkung von Kreditausdehnungen schreibt die Midlandbank (Juli/August-Bericht): „Wir müssen die Ansicht ablegen, die zu weit und zu oberflächlich verbreitet ist, daß Kreditausdehnung unvermeidlich Inflation, d. h. Preis-

[11]) Genannt: „Conference on Industrial Reorganisation and Industrial Relation." Vertreten sind vor allem die Federation of British Industries und die National Conference of Employers Assoc.; von Arbeitnehmerseite sind Vertreter der Trade Unions entsandt. Die erste Vollsitzung war im Januar 1927.

[12]) Selbst A. Mond verschmäht diese Phrase nicht.

[13]) Vgl. Vortrag von MacKenna über „Kredit und Währung", gehalten am 4. Mai 1928, übersetzt von Verfasser, „Bankwissenschaft" vom 15. August 1928.

steigerungen, hervorruft. Von dieser Annahme wird weiter gefolgert, daß Kreditausdehnung notwendig schlecht sei" (infolge Verschlechterung des Außenwertes des Geldes, Gefahr des Goldabflusses, Vermeidung weiterer Kreditausdehnung). Demgegenüber bezeichnet die Midlandbank die inflatorische Wirkung der Kreditexpansion als nicht zutreffend. Sie nennt als mögliche Folge von Kreditausdehnungen größere Produktion bei geringeren Produktionskosten und als Folge davon einen größeren Absatz zu gleichen Preisen oder mit nur anfänglichen Preissteigerungen, die bei der eintretenden Produktionszunahme wieder neutralisiert werden. I. M. Keynes hat schon vor einigen Jahren der Stabilisierungspolitik und der Regierung, die sie durchführte, die schlimmsten Dinge in die Schuhe geschoben (vgl. „Wirtschaftsdienst" 1926). Er sagt (zitiert nach dem „Economist"[14]) vom 18. August 1928), die Politik der Bank von England habe womöglich in den letzten fünf Jahren den Reichtum des Landes um 500 Mill. £ vermindert. Und er sagt weiter, man solle den wirtschaftlichen Aufschwung anregen durch ein bescheidenes Maß von Inflation. Der „Economist" rückt von dieser inflationistischen Einstellung scharf ab und betont mit Recht die wirtschaftlichen, außerhalb der Geldverfassung liegenden Gründe, die für Englands Wirtschaftslage der letzten Jahre mitbestimmend waren (Konkurrenz des Oels, Minderung der Kohlennachfrage, schlechte Schiffahrtsergebnisse, geringerer internationaler Handel, Industrialisierung in Ueberseegebieten). Vor diesen Tatsachen hätte keine Inflation England bewahren können. Der Rückschlag nach einer Inflation wäre nur schlimmer gewesen. „Wenn wir nicht stabilisiert hätten, würden einige Industrien Vorteile gehabt, aber im ganzen würden wir Verlust erlitten haben." Etwas anderes ist es, wenn der „Economist" eine Stabilisierung zu einer Parität von etwa 4.40 $ statt zur Friedensparität (4.86⅔ $) vertritt, wodurch die Senkung des geschützten Preisniveaus weniger empfindlich gewesen wäre. Uebrigens weist die Genuaer Währungskonferenz 1922 ausdrücklich auf die Nachteile hin, die eine Rückkehr zur Friedensparität, vor allem für Inlandspreise, Löhne und die Schuldenlast haben muß. Auf der anderen Seite trug die Erreichung der vollen Friedensparität am meisten zur Festigung der finanziellen und kommerziellen Stellung Englands bei, und es ist schwer zu sagen, wo der größere Vorteil liege.

Die Befürworter einer Kreditexpansion mit wirtschaftsanregenden, aber nur vorübergehenden Preissteigerungen gehen nicht soweit, die Goldwährung überhaupt aufgeben zu wollen und die Stabilisierung des Preisniveaus als Aufgabe der Währungspolitik überhaupt zu leugnen. Sie wollen nicht, daß die zur Stabilisierung des allgemeinen Preisniveaus getroffenen Maßnahmen zur Nivellierung der Preisbewegungen überhaupt führen und Ansätze von Wirtschaftsregungen erstickt werden, die mit einer vorübergehenden Preissteigerung beginnen, um mit einer Preissenkung zu enden. Möglicherweise vermag jedoch eine manipulierte Währung solche Ansätze noch eher zu ersticken wie eine automatische Goldwährung, zumal bei ihr vielmehr Entscheidungen dem Fehler und Irrtum in der Bankpolitik unterliegen können und sie sich der Einspielung des Preisniveaus in das rechte Verhältnis zu den übrigen nationalen Preisebenen selbst beraubt. — Wir haben die Inflationisten in dem Verdacht, über der Logik des Denkens die realen Wirtschaftsgegebenheiten zu übersehen und von einer einwandfreien Logik aus zu nicht einwandfreien Vorschlägen zu kommen.

T. E. Gregory („Wirtschaftsdienst" vom 28. Januar 1927) tritt ein für eine Stabilisierung auf lange Sicht (d. h. der Goldpreise und Wechselkurse), bezeichnet aber die Beseitigung der Konjunkturschwankungen als nicht wünschbar und nicht durchführbar, demzufolge auch nicht die Beseitigung der Goldbewegungen und der vorübergehenden Preisniveauänderungen.

(Fortsetzung folgt.)

[14]) Vgl. „Economist" vom 18. August 1928 (Monetary Policy and Prosperity), „Berl. Tagebl." vom 29. Juli 1928 (Wirtschaftslage und Arbeitsmarkt in England), „Neue Zürcher Ztg." Nr. 1447 vom 10. August 1928 (Inflationsvorschläge in England und anderswo).

Kleine Beiträge.

Das Wesen des Reichsbank-Girokontos.

Ein Beitrag zu dem Thema: Verwaltung der öffentlichen Gelder durch die Reichsbank.

Von Dr. *Kurt Hirschfeld* (Frankfurt am Main).

In seinem Referat am 7. Bankiertag in Köln hat sich Dr. Eberstadt, Hamburg, mit der Verwaltung der öffentlichen Gelder befaßt und dabei u. a. die Behauptung aufgestellt, daß ihre *Zentralisierung bei der Reichsbank* erforderlich sei, weil das Zentralnoteninstitut *nur auf diese Weise* in die Lage versetzt werde, seine Aufgaben zu erfüllen, „die in einer den Bedürfnissen der gesamten Wirtschaft entsprechenden Währungs- und Kreditpolitik gipfeln". Diese These Eberstadts ist insofern originell, weil sie den in dieser Form vorher noch nicht unternommenen Versuch darstellt, dem Problem der Verwaltung der öffentlichen Gelder eine *notenbankpolitische* Fundierung zu verleihen, und sich daher einer Argumentation bedient, die bedeutsame Fragen der *Geld- und Kredittheorie* berührt. Besteht nun diese Behauptung Eberstadts zu Recht? Diese Frage zu beantworten, ist Zweck der nachfolgenden Ausführungen.

Um es schon an dieser Stelle vorweg zu nehmen: Die Behauptung Eberstadts kann nach Ansicht des Verfassers dieser Ausführungen einer eingehenderen Untersuchung *nicht* standhalten. Gewiß mag man Eberstadt darin zustimmen, daß eine möglichste Zentralisierung der öffentlichen Gelder im Interesse einer *rationellen* Finanzverwaltung der öffentlichen Hand liegt. Auch soll keineswegs verkannt werden, daß eine *zentrale Bewirtschaftung* der öffentlichen Gelder der weiteren Konsolidierung des deutschen Geldmarktes nur zuträglich sein kann. Eine solche Erkenntnis leitet sich aber nicht aus *notenbanktheoretischen*, sondern in erster Linie aus *marktorganisatorischen* Erwägungen ab und kann daher auf gar keinen Fall zu der weiteren Schlußfolgerung führen, daß es nun gerade die *Zentralnotenbank*-Eigenschaft der Reichsbank sei, die sie gleichzeitig auch zu der berufenen Verwalterin der öffentlichen Gelder werden läßt, wie Eberstadt dies behauptet. Aber selbst wenn man aus irgendeinem anderen, von dem Gebiete der Kredittheorie abseits liegenden Grunde dazu neigen sollte, eine Zentralisierung der öffentlichen Gelder *bei der Reichsbank* zu befürworten, so würde man doch keineswegs der weiteren Behauptung Eberstadts beipflichten können, daß eine volkswirtschaftlich *wirksame* Kontrolle der öffentlichen Gelder durch die Reichsbank *nur dann* gewährleistet sei, wenn die Gelder auf *unverzinsliches Reichsbank-Girokonto* eingezahlt werden. Eine derartige Forderung verkennt das Wesen des Reichsbank-Girokontos. Denn wenn man das Währungsinstitut mit der Verwaltung der öffentlichen Gelder befassen will — und es mag dies

wegen des *zentralen* Charakters der Reichsbank tatsächlich erwünscht sein —, so ist die Voraussetzung dafür gerade das Gegenteil der Eberstadtschen Forderung: Nur dann nämlich, wenn die bei der Reichsbank zu Verwaltungszwecken gehaltenen disponiblen Gelder der öffentlichen Hand *nicht* auf dem Reichsbankgirokonto verschwinden, kann ihre Zentralisierung bei dem Zentralnoteninstitut als unbedenklich bezeichnet werden. Der Eberstadtsche Satz: „Je größer die Giroguthaben der öffentlichen Hand, desto besser die Notendeckung, desto mehr Reichsbankkredit für die Wirtschaft," ist in dem Zusammenhang, in den er gestellt wurde, irreführend und daher abzulehnen. Man könnte die Eberstadtsche These nämlich auch variieren, indem man behauptet: Je mehr Giroguthaben der öffentlichen Hand, desto größer die Verknappung am deutschen Geldmarkt und desto stärker daher die Tendenz zur Erhöhung der Beanspruchung der Reichsbank, wobei die Frage des der öffentlichen Hand erwachsenden Zinsausfalls zunächst außer Betracht bleiben soll. Die reichlichere Dotierung der Girokonten der Reichsbank erhöht niemals die Kreditkapazität der Volkswirtschaft. Denn in demselben Umfange, in dem disponible Gelder auf Reichsbankgirokonto *fest*gelegt werden, sind sie, anders als bei Anlagen von Geldern auf Konten *privater* Banken, dem allgemeinen Wirtschaftsverkehr entzogen. Wenn also die Reichsbank ihr Wechselportefeuille entsprechend der bei ihr auf Girokonto *fest*gelegten Gelder — die zu *Giro*zwecken hinterlegten Beträge scheiden bei dieser Betrachtung aus — erhöht, so bedeutet dies keineswegs eine *verstärkte* Kreditzufuhr an die Wirtschaft, sondern lediglich einen kompensierenden *Ersatz* für die der Wirtschaft *vorher* zur Verfügung gestandenen Gelder, die ihr durch die Abführung auf Reichsbankgirokonto entzogen wurden. Dies hat ja auch bereits Dr. Albert Hahn in der sich an das Referat Eberstadts in Köln anknüpfenden Diskussion kurz angedeutet, wobei es jedoch nicht erkennbar war, ob sich die Gedankengänge Hahns mit der hier vertretenen Ansicht völlig decken. Wenn Hahn seinen ablehnenden Standpunkt gegenüber der These Eberstadts mit der Befürchtung begründete, daß eine Anlage der öffentlichen Gelder auf Reichsbankgirokonto wegen der sich daran knüpfenden erhöhten Inanspruchnahme der Reichsbank zwangsläufig auch zu einer Erhöhung des *Diskontes* der Reichsbank führen müßte, so muß man ihm darauf erwidern, daß dies keineswegs unbedingt einzutreten brauchte. Denn die *zusätzlichen* Reichsbankkredite würden ja nur *an die Stelle* des seiner volkswirtschaftlichen Wirksamkeit entkleideten Geldkapitals treten, welches auf dem Girokonto der Reichsbank — auf mehr oder weniger lange Zeit — „eingesperrt" würde. Der Argumentation Hahns kann man also nur insoweit folgen, als sie die irrtümlichen Vorstellungen Eberstadts über die Zusammenhänge zwischen Reichsbankkredit und Reichsbankgirokonto richtigstellt, und die oben zitierte Behauptung Eberstadts widerlegt, wonach erhöhte Giroguthaben der öffentlichen Hand eine reichlichere Kreditversorgung der Wirtschaft ermögliche.

Würden die disponiblen öffentlichen Gelder auf Reichbankgirokonto angelegt, wie Eberstadt dies fordert, so würden sie nicht „verwaltet", sondern sterilisiert. Von einer „Verwaltung" der auf Reichsbankgirokonto eingezahlten Gelder zu sprechen, wäre ein Widerspruch in sich selbst; denn man kann nur etwas verwalten, was tatsächlich vorhanden ist. Die auf Reichsbankgirokonto angelegten Beträge sind aber als „Geld" aus der Volkswirtschaft verschwunden. Sie erhalten ihren Geldcharakter erst in dem Augenblick wieder zurück, in dem der Deponent, sei es durch bare Abhebung, sei es durch Giroüberweisung, über sie verfügt. Eine Einzahlung auf das Girokonto der Reichsbank, die nicht zu Giro-, sondern zu Anlagezwecken erfolgt, legt also stets, im Gegensatz zu Anlagen auf Konten privater Banken, eine entsprechende Summe Geldkapitals volkswirtschaftlich brach. Erhöht die Reichsbank ihr Wechselportefeuille, um diesen Kapitalentzug auszugleichen, so schöpft sie damit n e u e s Geld, sie leiht nicht die an sie geflossenen Gelder „w i e d e r" aus. Die Geldschöpfungspolitik der Reichsbank steht somit mit den Bewegungen auf Reichsbankgirokonto im engsten Zusammenhang. Es ist daher auch nicht so, wie Eberstadt meint, daß es quasi im Belieben der Reichsbank stehe, ob sie die auf Girokonto eingezahlten öffentlichen Gelder „für Kreditzwecke b e n u t z e n (!) will oder nicht". Gewiß kann die Reichsbank nicht gezwungen werden, ihre Kredite in dem Umfange auszudehnen, als öffentliche Gelder bei ihr deponiert werden. Wohin es aber führen müßte, wenn die Reichsbank der Umwandlung von Geldern des Geldmarktes in Giroguthaben nicht durch entsprechende Ausweitung ihres Kredites Rechnung tragen würde, kann man sich leicht vorstellen. Es wäre auch nur schwer verständlich, warum die Reichsbank ein Interesse daran haben könnte, dem Geldmarkt diejenigen Beträge vorzuenthalten, die durch vorherigen Kapitalentzug aus der Wirtschaft gewonnen wurden und von dieser daher hart entbehrt werden. D i s p o n i b l e öffentliche Gelder stellen einen der Grundpfeiler des freien Geldmarktes dar, denn sie repräsentieren echtes volkswirtschaftliches Kapital, um dessen produktive Wiederanlage eine verantwortungsbewußte Fiskalpolitik besorgt sein muß. Ueberführt man die öffentlichen Gelder aber auf Reichsbankgirokonto, so würde man diesem Gesichtspunkte nur dann gerecht werden können, wenn sich die Reichsbank dazu verpflichtet, eine Geldkontraktion durch eine entsprechende Erweiterung ihres Wechselkredites zu vermeiden. Würde sich die öffentliche Hand dazu entschließen, ihre disponiblen Gelder auf Reichsbankgirokonto anzulegen, so würde dies praktisch also zur Folge haben, daß man den freien Geldmarkt auf die Reichsbank verweist, obgleich er an sich imstande wäre, sich selbst zu versorgen, wenn man ihm nicht die Beträge nähme, die man durch Hinterlegung bei der Reichsbank brachlegt. Der Eberstadtsche Vorschlag verstößt daher gegen den elementaren Grundsatz einer gesunden Geldmarktpolitik, wonach man das Zentralnoteninstitut als die l e t z t e Kreditquelle der Volkswirtschaft zu betrachten hat, die man erst dann in Anspruch nehmen sollte, wenn die dem

freien Markte zur Verfügung stehenden Geldmittel bis aufs äußerste erschöpft sind. Den Geldmarkt zunächst künstlich zu verknappen, um ihn dann mit Reichsbankkredit, also durch neue Geldschöpfung wieder auszudehnen, ist eine Forderung, die mit irgendwelchen Erwägungen notenbankpolitischer Natur jedenfalls nicht vertreten werden kann. Soll die Reichsbank mit der Kontrolle der öffentlichen Gelder betraut bleiben und, was sicherlich erwünscht wäre, in noch weitgehenderem Maße als bisher betraut werden, so dürfte die gegenwärtige Handhabung der Verwaltung den Erfordernisen des Geldmarktes am besten gerecht werden. Sie steht aber auch besser im Einklang mit den Interessen des Fiskus als der Vorschlag Eberstadts. Denn es ist nicht einzusehen, warum man der öffentlichen Hand so harte Zinsopfer zumuten soll, wie es Eberstadt wünscht. Dies um so weniger, als solche Opfer ja nicht der Allgemeinheit, sondern lediglich der Reichsbank zugute kämen, und die gesetzlichen Mängel bekannt sind, die einer angemessenen Verteilung des Reichsbankgewinnes zwischen den privaten Anteilseignern und dem Reich heute entgegenstehen.

Neue Wege der Kreditbeschaffung für die deutsche Industrie.

Von Ernst Wolfgang, Frankfurt a. M.

Die Kreditversorgung der deutschen Industrie vollzog sich vor dem Kriege in einfachen und althergebrachten Formen. Kurzfristig wurden Warenkredite und Rembourskredite in Anspruch genommen, auf längere Fristen standen in reichlichem Maße Bankkredite zur Verfügung. Größere Unternehmungen benutzten jedoch die billigere Finanzierungsmöglichkeit durch Obligationen. Darüber hinaus stand den in Aktienform betriebenen Unternehmungen, deren Aktien an der Börse notiert werden, der Weg offen, von Zeit zu Zeit auftretenden Kapitalbedarf durch entsprechende Erhöhung des Aktienkapitals zu befriedigen.

Die Inanspruchnahme des kurzfristigen Kredits durch die deutsche Industrie erfolgt heute in ziemlich ähnlicher Weise wie vor dem Kriege. Eine Veränderung ist nur insofern eingetreten, als die Möglichkeit von Rembourskrediten (die sich infolge des gegenüber dem Auslande bestehenden Zinsgefälles wesentlich billiger als alle anderen Kreditformen stellen), in erheblich stärkerem Umfang als früher ausgeschöpft wird.

Wesentlich größere Schwierigkeiten ergaben sich bei der Beschaffung des langfristigen Industriekredits. Die deutschen Banken konnten nach dem Kriege nur einen bescheidenen Teil des industriellen Kreditbedarfs aus den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln befriedigen. Hier war aber nicht ohne weiteres eine Zuhilfenahme ausländischer Kredite möglich, da sich erst ganz langsam eine Organisation für die Aufnahme und Weiterleitung solcher Kredite, die vor dem Kriege nicht bekannt waren, herausbilden mußte.

Am leichtesten gestaltete sich nach dem Ende der Inflation die Vermittlung langfristiger Anleihen für große deutsche Industriekonzerne, deren Name im Ausland seit vielen Jahren einen guten Klang hatte (Krupp, Siemens, AEG.). Andere große Unternehmen folgten. Die Ausstattung dieser Auslandsanleihen wichen jedoch nicht unerheblich von den früher in Deutschland zur Auflegung gekommenen Obligationen ab, und zwar hauptsächlich dadurch, daß die Schuldner besondere Zusatzrechte — wie bei ausländischen Obligationen oft üblich — einräumen mußten (Optionsrecht auf Aktien, Umtauschrecht in Aktien, Dividendenzusatzrecht). Diese neuen Methoden der Obligationenausstattung haben dann auch bei einer ganzen Reihe der im Inlande zur Auflegung gekommenen Anleihen Anwendung gefunden, die ihrem Gesamtumfang nach übrigens unbedeutend waren. (Vgl. „Bankwissenschaft", Jahrg. 4, Heft 21: Ausländische Finanzierungsmethoden für Obligationen.)

Während die größeren Unternehmungen sich so verhältnismäßig leicht Auslandskredite verschaffen konnten, gestaltete sich das Problem der ausländischen Kreditbeschaffung um so schwieriger, je kleiner der Umfang der betreffenden Unternehmungen war. Für diese Unternehmen kam eine Ausgabe von Obligationen oft schon deshalb kaum in Frage, da sie nicht die Form von Aktiengesellschaften hatten. Die ungenügende Kreditversorgung durch die Banken zwang jedoch auch sie, sich nach ausländischen Krediten umzusehen. Die Häufigkeit dieser Kreditnachfrage sowie die beträchtliche Höhe der für diese Kredite gezahlten Zinssätze führten sehr bald zu einer systematischen Bearbeitung dieses neuartigen Kreditgeschäfts durch das Ausland. Es erfolgte in England und Amerika die Gründung einer ganzen Reihe von Investment Trusts, deren Zweck neben dem Erwerb von Wertpapieren vor allem auf die Kreditgewährung an deutsche Industriefirmen gerichtet war. (So z. B. American and Continental Coporation und German Credit and Investment Corporation in New York sowie British and German Trust in London.) Diese Gründungen erfolgten zwar meist in Fühlungnahme mit deutschen Banken. Die Initiative bei der Geschäftsführung lag jedoch ganz auf ausländischer Seite und die deutschen Bankinstitute leisteten mehr Zubringerdienste.

Die von den Investment Trusts an die mittlere deutsche Industrie gewährten Kredite bedeuteten nur eine erste Hilfe. Um die Verwaltungsarbeit nicht zu sehr anwachsen zu lassen, wurden diese Kredite in nicht zu kleinen Posten gegeben, so daß die kleinen Unternehmen wieder fast ganz leer ausgingen. Außerdem hatten die Kredite den Nachteil einer sehr begrenzten Laufzeit und stellten sich für die Kreditnehmer sehr teuer.

Die erste Organisation einer Zusammenfassung der Kreditansprüche der kleineren industriellen Kreditnehmer erfolgte in Sachsen, und zwar durch die Initiative des Staates. Ausgehend von der Erwägung, daß bei der Industrie wegen der Verschiedenartigkeit der Branchen und der Größe der Betriebe ein Zusammenschluß für

die Aufnahme einer Sammelanleihe — wie sie bei den Kommunen mit Erfolg durchgeführt wurde — nicht möglich ist, wurde der schon oft diskutierte Plan einer industriellen Hypothekenbank mit genossenschaftlichem Einschlag in die Tat umgesetzt. Die neue Gründung, die Sächsische Landespfandbriefanstalt, nahm die Form einer Industrieschaft an: Die Darlehensnehmer bezahlen ¼ Proz. jährlich für einen Risikofonds und haften außerdem gemeinschaftlich für evtl. Ausfälle bis zu 10 Proz. des in Anspruch genommenen Darlehens. Die Beleihung darf nicht über 30 Proz. des durch besondere Kommissionen zu ermittelnden Taxwertes hinausgehen. Im übrigen spielt sich die Beleihung ähnlich wie bei den privaten Hypothekenbanken ab.

Bei der Gründung der Sächsischen Landespfandbriefanstalt ist der Kampf der Meinungen über die Zweckmäßigkeit der Errichtung von Industrieschaften neu entbrannt. Die Anhänger der Industrieschaften sagen, daß diese die einzige Möglichkeit darstelle, der kleineren Industrie ausreichende und billige Mittel zur Verfügung zu stellen. Die Gegner zweifeln die Eignung einer industriellen Hypothek als Deckung für Pfandbriefemissionen aus prinzipiellen Erwägungen an und befürchten in Krisenzeiten ernsthafte Ausfälle, die möglicherweise zu einer Diskreditierung aller Pfandbriefe überhaupt führen könnten. Die bisherige Tätigkeit der Sächsischen Landespfandbriefanstalt umfaßt einstweilen noch eine zu kurze Zeitperiode, um eine abschließende Beurteilung zu ermöglichen. Bis jetzt hat die Bank sehr befriedigend und ohne jede Ausfälle gearbeitet. Es wurden bis Ende 1927 für 51,5 Mill. RM. Hypotheken gewährt, wovon ein großer Teil auf Posten unter 20 000 RM. entfällt. Die Finanzierung erfolgte durch Ausgabe von Pfandbriefen, die fast ausschließlich im Auslande (Amerika) zur Begebung gelangten.

Eine gewisse Nachahmung fand das Beispiel der Sächsischen Landespfanbriefanstalt — abgesehen von der unbedeutenden Gründung der Pfälzischen Wirtschaftsbank — in der Sammel-Industrie-Anleihe der deutschen Landesbanken, wobei als Anleiheträger das Spitzeninstitut, die Deutsche Landesbankenzentrale, fungierte. Es handelte sich hier allerdings zunächst nur um eine einzelne Emission in Höhe von 10 Mill. Dollar, die an 770 Unternehmungen in den verschiedensten Teilen von Deutschland weitergegeben wurde. (Darlehensdurchschnitt 55 000 RM.) Die Kreditbedingungen für das einzelne Darlehen, insbesondere die hypothekarische Sicherstellung, entsprechen ziemlich genau den Vorschriften der Sächsischen Landespfandbriefanstalt. — Eine zweite Tranche soll demnächst folgen.

Im letzten Jahre haben auch die privaten Banken, insbesondere die Großbanken, Anstrengungen gemacht vom Ausland Gelder für industrielle Kredite hereinzubekommen. Hierbei wurden verschiedene Wege vorgeschlagen: Zwei Banken, die Deutsche Bank und die Commerzbank, begaben im Auslande Bankobligationen — eine von den deutschen Banken bisher noch nicht angewandte Art

der Inanspruchnahme fremder Mittel —, deren Erlös so gut wie ganz zur Umwandlung kurzfristiger Industriekredite in mehrjährige Hypothekarkredite benutzt wurde. (Deutsche Bank: 25 Mill. Dollar, fünfjährige Notes, Commerzbank 20 Mill. Dollar, zehnjährige Notes.) Hierbei wurden allerdings die größeren Firmen in erster Linie berücksichtigt.

Ein anderer Weg der Banken, ausländische Kreditquellen zu erschließen, war die Gründung besonderer Kreditinstitute, die aber nicht mehr wie die seinerzeit vom Auslande gegründeten Investment Trusts auf Gelegenheitsgeschäfte abgestellt sind, sondern die sich für ihre Tätigkeit ganz bestimmte Grenzen und Normen gesetzt haben und bei denen die Initiative auf deutscher Seite liegt. Hier ist zunächst die vor wenigen Wochen in Berlin mit 17,5 Mill. RM. erfolgte Gründung der Centralbank für die deutsche Industrie (Beleihungsgrenze: zehnfache des Aktienkapitals) zu erwähnen. Diese Bank ist unter besonderer Mitwirkung des früheren sächsischen und späteren Reichsfinanzministers Peter Reinhold zustandegekommen, der die von ihm für Sachsen durchgeführte Idee einer Industrieschaft auf eine breitere Basis stellen wollte. Demgemäß zeigt auch die von der neuen Bank beabsichtigte Art der Beleihungstätigkeit keine wesentliche Abweichungen von den Usancen der Sächsischen Landespfandbriefanstalt. Besonderes Interesse dagegen beansprucht die Gruppierung der an der Gründung beteiligten Firmen. Neben dem amerikanischen Konsortium sind nämlich sowohl öffentlich-rechtliche Banken als auch private Banken (darunter auch einige Aktienbanken, jedoch auffallenderweise keine einzige Großbank) an dem neuen Institut interessiert.

Wesentlich anders ist das vor wenigen Tagen von der Commerzbank im Verein mit amerikanischen Freunden errichtete Kreditinstitut für hypothekarische Industriebeleihungen, die General Mortgage and Credit Corp. aufgebaut. Es handelt sich um eine Gesellschaft amerikanischen Rechts (A.-K. 5 Mill. Dollar Vorz.-Akt. und 100 000 St. Stammakt.), die bis zu 50 Proz. (!) des Taxwertes beleiht. An Stelle der Solidarhaftung für evtl. Ausfälle tritt die Verpflichtung, 10 Proz. des Darlehens nicht in bar, sondern in 7 proz. Vorzugsaktien der Gesellschaft mit Bonus auf Common Stares entgegenzunehmen. Bei Beleihungen in der vorgesehenen Höhe des fünffachen des Aktienkapitals wäre also die Hälfte der gesamten Vorzugsaktien ohne Verkaufsspesen (an die Darlehensnehmer) placiert.

Schließlich sei auch noch die vor kurzem von einem internationalen Bankenkonsortium (in Deutschland Lazard Speyer-Ellissen) erfolgte Gründung der New York Foreign and Investing Corp. erwähnt, deren Zweck die Finanzierung von Industrie- und Handelsunternehmungen (speziell Warenhäuser) ist, allerdings nicht nur durch Hypothekarkredite, sondern auch durch Vorschüsse und Beteiligungen.

Das Bank-Seminar.

Beitrag zur Frage der Ausbildung des Nachwuchses im Bankgewerbe.

Von Werner Karklinat, Berlin.

Die dringende Notwendigkeit, einen tüchtigen, leistungsfähigen und auch höheren Ansprüchen genügenden Nachwuchs im Bankgewerbe auszubilden, ist unbestritten. Von allen Seiten wird an dieser Aufgabe gearbeitet. Die führenden Fachzeitschriften richten einen besonderen Teil in ihren Blättern ein, der ausschließlich der Fortbildung von Bankbeamten dienen soll. Dem gleichen Zweck dienen die von den Großbanken eingerichteten Kurse und Vorträge. Für wie wichtig dieses Problem von den Bankleitungen angesehen wird, geht aus dem Vortrag über die Rationalisierung des Geld- und Bankwesens von Dr. Mosler hervor, den dieser im vergangenen Winter vor der Industrie- und Handelskammer in der Handels-Hochschule Berlin gehalten hat. Es handelt sich bei dieser Frage ja gar nicht, oder nur in zweiter Linie, darum, daß der einzelne Angestellte die Möglichkeit hat, später einen leitenden Posten zu bekleiden, sondern es liegt in dem Mangel an Befähigten eine allgemeine Gefahr für das Bankgewerbe.

Wie soll nun diese weitergehende Ausbildung erfolgen? Der bisher beschrittene Weg, das nötige Wissen durch Vorträge an die Auszubildenden heranzubringen, scheint m. E. nicht in allen Fällen der erfolgversprechendste zu sein. Viele mögen wohl Anregung zu eigenem Arbeiten finden, aber letzten Endes hat die Bank keine Kontrolle über die Mitarbeit der einzelnen, über die Aufnahmefähigkeit der Hörer. Ferner fehlt die Möglichkeit, die Befähigsten, Leistungsfähigsten herauszufinden, was doch der eigentliche Zweck der Ausbildung sein soll.

Was erforderlich ist, ist die Einrichtung von seminarähnlichen Veranstaltungen, in denen die Teilnehmer unter Leitung der Lehrkräfte in eigener Arbeit sich die Erkenntnisse und das Wissen um wirtschaftliche Vorgänge erwerben, die sie später einmal in praxi anwenden sollen. Dr. Mosler, dessen Institut überhaupt auf dem Gebiete der Ausbildung des Nachwuchses bahnbrechend gewirkt hat, hat in seinem erwähnten Vortrag auch hierauf hingewiesen.

Es sei gestattet, im folgenden in kurzen Umrissen das Programm eines aus solchen Erwägungen heraus zu errichtenden Bank-Seminars in Vorschlag zu bringen.

Die Grundlage jeder erfolgreichen Tätigkeit im Bankgewerbe, auch auf leitenden Posten, ist die vollkommene Beherrschung der Technik des Bankbetriebes. Daraus ergibt sich in erster Linie die Forderung nach einem betriebswirtschaftlichen Seminar, in dem die organisatorisch-technischen Grundlagen erläutert werden. Entsprechend der verschiedenen Vorbildung der Teilnehmer hätte hier folgende Gruppierung stattzufinden:

a) Lehrlinge. Der Begriff Seminar ist natürlich hier nicht in dem dem Universitätsbetrieb entlehnten Sinne zu verstehen. Die Mitarbeit der einzelnen ist im wesentlichen durch mündliche oder schriftliche Repetition, durch Frage und Antwort im Anschluß an einen Vortrag, wie

das heute bereits bei verschiedenen Banken gehandhabt wird, zu erzielen. Lehrstoff wären die elementaren Tatsachen und Begriffe aus dem Geld-, Bank- und Börsenwesen.

b) Für jüngere Beamte käme eine Darstellung der einzelnen Büros und ihrer Tätigkeit in Frage. Es kann der Natur der Sache nach nicht möglich sein, sämtliche Angestellte durch jedes einzelne Büro gehen zu lassen, wenn auch ein häufigerer Wechsel als bisher nötig ist. Hier ergänzend einzuspringen, wäre Aufgabe des Seminars. Neben die theoretische Behandlung des Arbeitsgebietes der einzelnen Abteilungen müßte innerhalb des Seminars die praktische Darstellung der Bürotätigkeit treten mit Hilfe der benötigten Formulare, Mustern der Geschäftsbücher und mit einer Reihe von eventuell fingierten Geschäftsvorfällen, die die Teilnehmer zu bearbeiten hätten. Besonderes Augenmerk wäre auf die Arbeiten zu richten, deren Erledigung teilweise auch von anderen Büros vorzunehmen ist, so daß der junge Angestellte durch praktische Beispiele die innere Organisation des Betriebes, das Zusammenarbeiten der einzelnen Abteilungen kennenlernt.

c) Auf diesen beiden Vorstufen aufbauend, müßte für von der Leitung des Seminars als besonders befähigt und für Organisationsfragen interessiert bezeichnete Beamte eine Oberstufe errichtet werden, die in gemeinsamen Arbeiten die Organisation des Betriebes prüft, eventuell Verbesserungsvorschläge macht und sich über alle Neuerungen auf organisatorischem und bürotechnischem Gebiet auf dem laufenden hält.

Unerläßlich für den Bankmann ist die Kenntnis volkswirtschaftlicher Begriffe und Erscheinungsformen. Sie in einer für das Bankwesen zweckmäßigen Form — d. h. in enger Verbindung von theoretischer und praktischer Volkswirtschaftslehre — zu erarbeiten, wäre Aufgabe des volkswirtschaftlichen Seminars.

Da es als selbstverständliche Pflicht jedes strebsamen und seinen Beruf ernst nehmenden Angestellten betrachtet werden kann, daß er sich mit den Grundbegriffen der Wirtschaftswissenschaft vertraut macht, so kann man von den zur Teilnahme an diesem Seminar Berufenen die Kenntnis von mindestens der Grundbegriffe der Volkswirtschaftslehre voraussetzen. Auch hier müßte nach dem Grundsatz: „Vom Leichten zum Schweren" vorgegangen werden. Es würde zu weit führen, hier ein vollständiges Arbeitsprogramm zu geben; genannt seien nur die Lehre vom Gelde, das Zinsproblem, der Geld- und Kapitalmarkt, die Kapitalbildung, die Auslandsanleihen, die Notenbanken, die Währungspolitik, die Konjunkturlehre. Hinter jedem dieser Begriffe verbirgt sich eine Fülle von Problemen, deren Durchdenkung für den künftigen Bankleiter lebensnotwendig ist.

Erst der so banktechnisch und volkswirtschaftlich Ausgebildete, der seine Befähigung gezeigt hat, könnte dann teilnehmen an dem Seminar für Bankpolitik, dessen Aufgabe es wäre, die zur Leitung und zu selbständiger Arbeit Berufenen heranzuziehen. Hier liegt die Hauptarbeit und gleichzeitig der Hauptzweck der ganzen Einrichtung. Jeder, der im Bankfach steht, weiß, welche Fülle von Kenntnissen nötig ist, um alle an einen Bankleiter herantretenden Aufgaben zu lösen.

Da in dem volkswirtschaftlichen Seminar das Schwergewicht auf die Gebiete der Volkswirtschaftslehre und der Volkswirtschaftspolitik zu legen ist, die in den Bereich des Bankwesens fallen, also z. B. die Notenbanken und ihre Organisation in den einzelnen Ländern, die Politik der Notenbanken, der Einfluß des Staates auf die Notenbanken und damit zusammenhängend die Währungspolitik, die Diskontpolitik, der Geld- und Kapitalmarkt usw., so ist hier der Begriff Bankpolitik in einem engeren Sinne zu verstehen als allgemein üblich, nämlich mehr in seiner privatwirtschaftlichen Bedeutung als Inbegriff sämtlicher Maßnahmen, die zu einem erfolgreichen und für die Wirtschaft nützlichen Arbeiten der Kreditbanken führen.

Bei der Aufstellung des Lehrplans könnte die von Obst[1]) gegebene Einteilung berücksichtigt werden. Dementsprechend würde man unterscheiden die innere Bankpolitik und die äußere Bankpolitik, müßte aber dabei berücksichtigen, daß sich in der Praxis diese beiden Gebiete ständig überschneiden.

Die erste Stelle in der inneren Bankpolitik nimmt ohne Zweifel das Liquiditätsproblem ein. Wie wichtig es ist, haben die Vorgänge in Kopenhagen erst wieder erschreckend deutlich gezeigt. Es würden darzustellen sein die bilanzmäßige Behandlung, aber vor allem sämtliche Maßnahmen der Banken, um liquide zu sein, z. B. das gesamte Geld- und Wechselgeschäft, nicht in seiner technischen Handhabung, sondern seiner bankpolitischen Bedeutung, das Reportgeschäft usw. Die von Obst unter Sicherheitspolitik erwähnte Verwendung der eigenen und der fremden Gelder und das Verhältnis von Debitoren zu Kreditoren gehört ebenfalls zum Liquiditätsproblem. Dagegen sind alle die Sicherheit des inneren Betriebes berührenden Fragen Gegenstand des betriebswirtschaftlichen Seminars.

Ferner gehört zur inneren Bankpolitik das Rentabilitätsproblem. Hierunter wären zu behandeln: die Bemessung des Eigenkapitals, die Dividendenpolitik, die Unkostenfrage im Zusammenhang mit den Arbeiten des betriebswirtschaftlichen Seminars, die Angestelltenpolitik.

In der äußeren Bankpolitik ist der größte Raum der Kreditpolitik einzuräumen, weil sich hier alle Probleme des Bankwesens berühren. In umfassender Darstellung würden zu erläutern sein: die Möglichkeit, überhaupt Kredite geben zu können, die wirtschaftliche Voraussetzung, die Lage in den einzelnen Branchen und die Beurteilung der Aussichten derselben unter Berücksichtigung der zoll- und wirtschaftspolitischen Verhältnisse, die rechtliche Sicherung der Kredite, die verschiedenen Arten — Bar-, Akzept-, Tratten- oder Rembourskredit, Diskontkredit —, die jeweils nach Lage des Falles und nach den Dispositionen der Banken gewährt werden, die Frage des langfristigen Industriekredits, der Hypothekarkredit, die Stellung der Banken zu den einzelnen Berufszweigen, zum Kleingewerbe, zur Landwirtschaft, die volkswirtschaftliche Bedeutung der Kredittätigkeit überhaupt, Einfluß auf Konjunktur, Preise usw. . . Die Bearbeitung dieser Fragen im Seminar müßte aber weniger nach Art der Obst'schen Darstellung erfolgen, die doch wohl für künftige Bankleiter zu elementar ist, als vielmehr im Sinne der Werke von Somary[2]) und L. A. Hahn[3]) und der Ergebnisse der heutigen modernen Betriebswirtschaftslehre.

Ferner wäre zu nennen die Börsen- und Emissionstätigkeit der Banken. Hierher gehört nicht nur das Geschäft an der Börse, die Kursregulierung der eigenen Aktien und der befreundeter Gesellschaften, sondern auch die Aufstellung und die Bearbeitung von Prospekten, die Beurteilung eines Unternehmens nach finanzpolitischen Gesichtspunkten, die verschiedenen Arten der Finanzierung einer Gesellschaft, z. B. Convertible Bonds, Vorzugs-Obligationen, Vorzugs-Aktien, deren Wahl letzten Endes doch von der finanzierenden Bank bestimmt wird. Aber nicht nur die finanzwirtschaftliche Lage des Privatunternehmens muß der Bankier beurteilen können, sondern auch die der öffentlichen Hand; denn das Kreditbedürfnis der Länder und Kommunen ist sehr groß und macht sich in der Auflegung zahlreicher innerer Anleihen bemerkbar. Daneben blüht aber auch wieder das kurzfristige Darlehnsgeschäft an Kommunen, trotz des Vorhandenseins kapitalkräftiger öffentlicher Banken. Nebenbei gesagt sind das Geschäfte, die die Bankleiter, wie man wohl sagen kann, mit einem heiteren und einem nassen Auge betrachten.

[1]) Obst: Das Bankgeschäft, Bd. 2: Bankpolitik, Leipzig 1914.

[2]) Felix Somary: Bankpolitik, Tübingen 1915.

[3]) L. A. Hahn: Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, Tübingen 1920.

Im Anschluß hieran wäre das Konsortialgeschäft zu behandeln.

Am augenfälligsten ist der Begriff der äußeren Bankpolitik bei allen Fragen, die das Verhältnis der Banken untereinander, den ganzen Komplex der Expansions- und Konzentrationsprobleme behandeln. Besondere Beachtung verdient hier das Filialsystem der Banken mit der Frage der Kapitalausstattung der Filialen, das Verhältnis der Großbanken zum Privatbankier, der Konkurrenzkampf und die Einigungsbestrebungen zwischen den privaten Banken und den öffentlich-rechtlichen Bankanstalten.

Unter staatliche Bankpolitik würden fallen alle Versuche und Vorschläge zur Regelung des Depositenwesens, die Veranstaltung von Enquêten, der Versuch, das Kartellrecht auf die Konditionsabkommen der Banken anzuwenden, die Betätigung des Staates auf dem Gebiete des Bankwesens durch Errichtung eigener Institute, die Frage der Verstaatlichung und Sozialisierung der Banken usw.

Das Programm des „Bank-Seminars" ließe sich ohne Mühe erweitern. Es sollte hier nur gezeigt werden, daß keine Universität und auch keine Handelshochschule dieses Wissen derartig konzentriert geben kann. Die größte Schwierigkeit bei der Errichtung der Seminare liegt aber in der Beschaffung der Lehrkräfte. Woher die Personen nehmen, die neben Wissen und praktischer Erfahrung auch über die nötige pädagogische Begabung verfügen? — Am leichtesten ließe sich noch die Einrichtung des betriebswirtschaftlichen Seminars in der Bank ermöglichen. Dagegen müßte in Erwägung gezogen werden, ob es nicht ratsam wäre, das volkswirtschaftliche und bankpolitische Seminar der kürzlich gegründeten „Berufsschule für das Bankgewerbe" zu überweisen.[4]) Die Berufsschule müßte ihrerseits ihren Lehrkörper durch Heranziehung von Wissenschaftlern und durch — wie es in geringerem Umfange bereits geschieht — Mitarbeit von hervorragenden Praktikern verstärken. Hierin läge auch ein Schutz gegen die Ausbildung zu „Nur-Theoretikern"; denn letzten Endes muß der Bankleiter Kaufmann sein. Auch durch die vorgeschlagene Dreiteilung des Seminars wäre eine Scheidung der Begabungen in solche mehr organisatorischer oder mehr kaufmännischer Art leichter möglich.

Wie weit dabei die Berufsschule sich dem Charakter des englischen „Institute of Bankers" nähern würde, hätte die Zukunft zu zeigen; ebenfalls, ob man dortige Einrichtungen auf unsere Verhältnisse übertragen soll. Jedenfalls steht die Notwendigkeit der Gründung dieser Seminare fest. Diese Seminare würden nicht nur den Banken die einzige Möglichkeit zur Herausfindung der Befähigten geben, sondern sie würden auch denen, die jetzt in mühseligem Selbststudium die Bankwissenschaft, dieses Mosaik aus so vielen Teilen der verschiedensten wissenschaftlichen Disziplinen, zu erwerben sich bemühen — nur das Selbststudium und kein rein akademisches Studium führt dahin, wie ein hervorragender Bankleiter, selbst Akademiker, betonte —, eine Erleichterung ihrer Arbeit bedeuten. Sie würden ihnen Weg und Richtung zeigen und sie zu dem heranbilden, was man in England unter dem Begriff „Banker" versteht, dieser Synthese von Bankmann, Wirtschaftswissenschaftler und Kaufmann.

[4]) Uns scheint, daß die gekennzeichneten Aufgaben, die man auch noch anders darstellen könnte, nur von einer Hochschule in Verbindung mit einem — für Berlin längst fälligen — Bankinstitut gelöst werden könnten. (Die Red.)

Banken-Konjunktur-Spiegel.

A. Geldmarkt.

Schon im letzten Geldmarktbericht wiesen wir darauf hin, daß die auffallende Knappheit am Termingeldmarkt als symtomatisch für ein Anhalten der gespannten Geldmarktlage zu werten ist, und daß deshalb im September kaum mit einer wesentlichen Aenderung zu rechnen sein würde. Die tatsächliche Entwicklung hat diese Annahme bestätigt. Zwar trat nach der außerordentlichen Versteifung am Ultimo eine verhältnismäßig schnelle Verflüssigung des Tagesgeldmarktes ein, aber die die wahre Lage des Marktes widerspiegelnden Termingeldsätze betrugen auch im September 8—9 Proz.

Dagegen war der Tagesgeldmarkt während des ganzen Monats ziemlich leicht, wozu vor allem das starke Angebot an kurzfristigem Auslandsgeld beitrug. Die Angebote stammten aus London, Paris und teilweise auch aus New York. Seitdem am New-Yorker Markt eine gewisse Beruhigung, wenn auch bei wesentlich erhöhten Geldmarktsätzen, eingetreten ist, bildet Berlin mit seinem hohen Zinsniveau von neuem einen starken Anziehungspunkt für internationale fluktuierende Kapitalien. Für eine Schätzung der kurzfristigen ausländischen Kreditgewährung fehlen leider bei den herrschenden Publikationsmethoden alle Unterlagen; daß sie aber ganz beträchtlich sein müssen, läßt sich aus verschiedenen Anzeichen erkennen.

In den Monatsbilanzen weisen die sechs Berliner Großbanken bei einer Gesamtsteigerung der Kreditoren um 66 Millionen (die Reichskredit-Ges. hat einen Kreditorenrückgang von 50 Millionen aufzuweisen, der bei dem besonderen Charakter dieses Institutes als eine direkte Auswirkung des schweren August-Ultimos zu werten ist) eine Zunahme der von Kunden bei Dritten benutzten Kredite um 75 Millionen auf, was auf eine außerordentlich starke Inanspruchnahme ausländischer Mittel für die Außenhandelsfinanzierung schließen läßt. Auch die Zunahme der Warenvorschüsse, besonders der Rembourse um 59 Millionen, kann als Symptom für stärkere kurzfristige Auslandsverschuldung gewertet werden, da die Finanzierung des Export- und Importhandels noch immer zum größten Teil über London geht. Ganz eindeutig läßt sich aber die Richtung der Geldmarktströme aus der Entwicklung der Devisenkurse erkennen. Das englische Pfund bewegte sich im September gegenüber der Reichsmark und dem Dollar fast stets unter dem Goldexportpunkt, was lediglich aus der starken Kreditgewährung an New York und Berlin erklärt werden kann. Die Folge dieser ungünstigen Wechselkursgestaltung war eine nicht unbeträchtliche Goldabwanderung nach Deutschland und U. S. A. im Wege der Goldarbitrage. Der Goldbestand der Reichsbank stieg im September um 149 Millionen. Da das Gold durch die Arbitrageure in London gegen Reichsmark erworben wurde und nur indirekt an die Reichsbank gelangte, brachten diese Transaktionen eine starke Vermehrung des Notenumlaufes. Dieser erreichte in der letzten Septemberwoche die in der Nachstabilisierungszeit noch nie dagewesene Höhe von 4833 Mill.

Trotz des knappen Termingeldmarktes sind Medio und Ultimo ohne Schwierigkeiten verlaufen. Der Reportgeldsatz wurde auf 9 Proz. erhöht, da das Geld wegen der Aufhebung der Medio-Liquidation erstmalig einen vollen Monat und auch noch über den Quartalsultimo läuft. Dagegen ist durch die Herabsetzung der Reportgeldprovision von 1½ auf 1¼ ‰ für Banken und Bankiers und von 3 auf 2½ ‰ für Privatkunden und der Courtage für Prolongationsgeld von ⅛ ‰ für 14 Tage auf $^1/_5$ ‰ für einen Monat eine Kostensenkung für das Termingeschäft eingetreten. Da sie aber nur sehr gering ist, ist kaum anzunehmen, daß sie ihren Zweck, dem Geschäft neue Anregung zu geben, erreichen wird.

Die Geldmarktlage im September muß nach all dem als „geborgt flüssig" bezeichnet werden. Die künftige Gestaltung ist daher vor allem von der internationalen Geldmarktlage abhängig. Werden die englischen Banken die Ausleihungen an Deutschland mit Rücksicht auf den Pfundkurs einschränken? Ist die Versteifung am Pariser Markt, die sich in den letzten Septembertagen bemerkbar machte, nur eine Ultimoerscheinung, oder vollzieht sich hier ein Tendenzumschwung? Wie wird sich das Zinsgefälle Europa-Amerika gestalten? Das alles sind Faktoren, die den deutschen Geldmarkt von der Angebotsseite her tiefgehend beeinflussen können. Die Anforderungen an den Markt werden im Oktober erheblich sein, denn erstens nahen wichtige Steuertermine, zweitens ist mit einer zusätzlichen Nachfrage der Landwirtschaft zu rechnen, die den Markt bisher noch relativ wenig in Anspruch genommen hat, und drittens wird der Oktober einen saisonbedingten Kreditbedarf vieler Wirtschaftszweige mit sich bringen, der kaum durch die rückläufige Konjunkturbewegung in anderen Branchen ausgeglichen werden dürfte. Das Schicksal des deutschen Geldmarktes wird daher in den nächsten Wochen von der Entwicklung des Angebotes, also vor allem der Entwicklung der internationalen Geldmärkte, bestimmt werden.

B. Kapitalmarkt.

In den letzten Monaten hat sich in der Kapitalversorgung Deutschlands eine bemerkenswerte Strukturwandlung vollzogen. Während es in der ersten Hälfte des Jahres mit Hilfe des Auslandes immer gelungen war, für Aktiengesellschaften, Kommunen und größere industrielle Unternehmungen die notwendigen langfristigen Kredite zu beschaffen und die Aufnahme kurzfristiger Kredite aus dem Auslande nur eine untergeordnete Rolle spielte, hat sich in den letzten Wochen hierin eine Wandlung vollzogen. Die Beschaffung von Anlagekapital gestaltet sich immer schwieriger, und kurzfristige Kredite dienen immer häufiger zur vorübergehenden Deckung von Anlagekapitalbedarf. Derartige Kredittransaktionen werden allerdings in der Oeffentlichkeit meist nicht bekannt. Im September haben aber z. B. die Städte Hamburg und Bremen in London, New York und Oslo kurzfristige Schatzwechsel verkauft, und wenn man berücksichtigt, daß in den drei Monaten Juli, August und September zusammen nur für 147,8 Millionen RM Anleihen aufgenommen werden konnten, während im Mai allein etwa 500 Millionen begeben wurden,

so kann man den Grad der Finanzierungsschwierigkeiten ermessen. Im September war allerdings eine gewisse Erleichterung zu verzeichnen. Es konnten 113,8 Mill. Auslands- und 10 Mill. RM Inlandsanleihen placiert werden.

Wie auch aus den eben veröffentlichten Statistiken der Hypothekenbanken für August hervorgeht, ist der heimische Markt augenblicklich außerordentlich wenig aufnahmefähig. Die Neuemissionen von Pfandbriefen bleiben mit 97 Mill. um 25 Mill., die von Kommunalobligationen mit 26 Mill. um 33 Mill. hinter dem bereits als sehr ungünstig bezeichneten Juli-Ergebnis zurück. Verkäufe ins Ausland fanden im August überhaupt nicht statt. Im September ist es allerdings der Frankfurter Hypothekenbank gelungen, wieder eine Emission im Werte von hfl. 15,1 Mill. in Holland unterzubringen. Als Kapitalgeber betätigten sich vor allem England und Holland. In New York wurde nur eine Obligationenanleihe des Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerkes mit Aktienbezugsrecht aufgelegt. Im Zusammenhang hiermit erfolgte die Einführung der R. W. E. - Aktien an der New-Yorker Börse.

Die Börsenlage im September kann als unverändert bezeichnet werden. Das Geschäft war sehr still, das Kursniveau zeigt im einzelnen und im Durchschnitt keine wesentlichen Verschiebungen. Dividenden und auch festverzinsliche Papiere tendieren nach wie vor nach unten. Wegen der geringen Umsätze und der damit verbundenen Enge des Marktes wirken alle spekulativen Käufe leicht unnormal stark auf die Kurse der betroffenen Werte und führen häufig zu ganz unmotivierten Kursausschlägen nach oben und unten. Interesse bestand auch in diesem Monat für Elektrizitäts- und Kaliwerte, Reichsbankanteile und Polyphonaktien. Im allgemeinen konnte aber die Einführung deutscher Werte an ausländischen Börsen (E. W. E. in New York, Dresdner Bank und Polyphonwerke in London) dem Markt keine Belebung bringen.

In Anbetracht der augenblicklichen Konjunkturlage ist mit einer Besserung der Börsensituation in allernächster Zeit kaum zu rechnen. Alle Anzeichen deuten darauf hin, daß sich der Wirtschaftszyklus zwar langsam aber doch deutlich erkennbar einer Depressionsperiode nähert. Der Beschäftigungsgrad hat sich fast ausnahmslos in allen Industriezweigen weiter verschlechtert. Der steigende Auslandsabsatz in verschiedenen Produktionsmittelindustrien kann den Rückgang an heimischem Bedarf nicht kompensieren. Als besonders ungünstiges Symptom ist die starke Zunahme der Kurzarbeit (nach der Statistik der freien Gewerkschaften waren Kurzarbeiter: im März 3,6 %, Juli 6,1 % und August 6,6 % der Mitglieder) und der auffallende Rückgang der Rohstoffimporte (von 694 Mill. im Februar auf 550,3 Mill. im August) zu veranschlagen.

Die rückläufige Konjunktur bringt naturgemäß auch einen verminderten Kapitalbedarf mit sich, und es ist daher anzunehmen, daß der Wirtschaft aus der augenblicklichen ungünstigen Lage des heimischen und des internationalen Kapitalmarktes keine zusätzlichen Schwierigkeiten entstehen werden.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogutħaben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 9.	4 453,7	184,0	546,3	913	6 096,0	505,1	6 601,1
15. 9	4 256,4	184,1	550,5	908	5 899,0	498,2	6 397,2
22. 9	4 100,0	183,2	540,9	904	5 728,1	575,2	6 303,3
29. 9.	4 830,2	187,8	570,3	930	6 518,2	503,0	7 021,2

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
7. 9.	2 269,6	180,0	2 459,6	51,0	55,0
15. 9.	2 310,1	191,2	2 501,3	54,3	58,8
22. 9.	2 335,8	187,8	2 523,6	57,0	61,6
29. 9.	2 396,9	179,4	2 576,3	49,6	53,3

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 9.	2 389,7	45,4	2 435,1
15. 9.	2 116,4	69,2	2 185,6
22. 9.	2 034,7	34,0	2 068,7
29. 9.	2 576,0	101,6	2 677,6

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	3	4	5
7. 9.	5—7	$8—8\frac{3}{4}$	$6\frac{5}{8}$	$6\frac{5}{8}$	$6\frac{7}{8}—7$
18. 9.	$4\frac{1}{2}—6\frac{1}{2}$	8—9	"	"	$6\frac{7}{8}$
21. 9.	5—7	$8—8\frac{3}{4}$	"	"	7
29. 9.	$6\frac{1}{2}—8$	$8\frac{1}{2}—9\frac{1}{4}$	$6\frac{3}{4}$	$6\frac{3}{4}$	$7—7\frac{1}{4}$

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 9.	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}—3\frac{3}{4}$	$4\frac{1}{4}—4\frac{5}{16}$	$4\frac{1}{2}—5$
13. 9.	"	$3\frac{1}{2}—4$	$4\frac{1}{4}$	"
21. 9.	"	$3\frac{1}{4}—3\frac{1}{2}$	$4\frac{3}{16}$	"
29. 9.	"	$2\frac{1}{2}—3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{4}—4\frac{5}{16}$	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont 1	Tägliches Geld 2	Privatdiskont 3	Prolongation 4
7. 9.	$4^1/_2$	$4^3/_4$	$4^5/_{16}$	4
13. 9.	"	$4-4^1/_4$	$4^1/_4$	$4^1/_4$
21. 9.	"	"	$4^3/_8-4^7/_{16}$	"
29. 9.	"	$4^1/_4-4^1/_2$	$4^7/_{16}$	$4^1/_2$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont 1	Tägliches Geld 2	Bankwechsel 3	Warenwechsel 4
7. 9.	5	$7^1/_2-7^3/_4$	$4^1/_2-4^5/_8$	$5^1/_4-5^3/_4$
13. 9.	"	$7-7^1/_2$	"	"
21. 9.	"	$7^1/_2-8$	"	"
29. 9.	"	$6-8$	"	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin 1.	London 2.	Amsterdam 3.	New York 4.	Zürich 5.	Paris 6
1928 Juni	7	$4^1/_2$	$4^1/_2$	$4^1/_2$	$3^1/_2$	$3^1/_2$
Juli	7	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	$3^1/_2$	$3^1/_2$
August	7	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	$3^1/_2$	$3^1/_2$
September	7	$4^1/_2$	$4^1/_2$	5	$3^1/_2$	$3^1/_2$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Über-ziehungs-provision	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
					provisions frei	provisions pflichtig		
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6.14	5 %	1	6	—	2—3	$2^1/_2-3^1/_2$	—	3—4
16.10.24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4^1/_2$	$16^1/_2$	6	5	5	8	$11^1/_2$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4^1/_2$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3^1/_2$	$4^1/_2$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4^1/_2$	$2^1/_2$	3	$4^1/_2$	$5^1/_2$
10. 6. 27	7	2	9	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	4	$5^1/_2$
14. 6. 27	7	2	9	$4^1/_2$	$3^1/_2$	4	5 bzw. 6*	$5^1/_2$
5. 10. 27	8	2	10	$4^1/_2$	4	$4^1/_2$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4^1/_2$	4	$4^1/_2$	$5^3/_4$ „ $6^1/_4$	6

*) Bei Geld über Ultimo.

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr		
		Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1928 Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
April	9 581,6	11 823	55,9	0,933 956
Mai	10 061,0	11 863	58,9	—
Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881
Juli	10 573,0	12 590	58,7	—
August	9 911,1	12 209	56,9	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
April 28	4,13	ca. 85	ca. 10 840
Mai	4,25	„	„ 11 090
Juni	4,40	„	„ 11 090
Juli	4,34	„	„ 11 080
August	4,46	„	„ 12 580

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	2 228	635	4 514	8 617	406
Mai	2 189	710	4 488	8 725	399
Juni	2 191	729	4 454	8 693	400
Juli	2 056	697	4 650	8 783	416
August	2 128	692	4 623	8 799	420

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	2 717	732	6 037	10 917	567
Mai	2 756	825	6 133	11 315	572
Juni	2 779	852	6 152	11 350	569
Juli	2 617	816	6 378	11 442	590
August	2 697	812	6 384	11 480	602

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	508	146	1 540	1 028	2 671
Mai	478	147	1 552	1 045	2 723
Juni	443	155	1 556	1 116	2 759
Juli	424	156	1 512	1 112	2 719
August	465	161	1 519	1 143	2 772

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	182	43	815	1 194	1 650
Mai	168	45	842	1 328	1 812
Juni	184	47	888	1 441	1 814
Juli	154	43	919	1 565	1 736
August	164	44	920	1 585	1 770

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1927	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1
Juni	231,9	815,5	10 129,2	6,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Mai 1928	2,5	37,1	56,9
Juni	2,5	36,5	57,0
Juli	2,5	36,2	55,1
August	2,0	35,9	55,2
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Mai 1928	2,5	34,3	51,9
Juni	2,6	36,4	57,1
Juli	2,5	34,6	55,4
August	2,0	35,0	54,5
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Mai 1928	1,2	34,0	45,0
Juni	0,8	36,6	47,8
Juli	0,9	36,7	48,1
August	0,6	37,2	48,6
	d) GIROZENTRALEN		
Mai 1928	0,8	40,2	52,3
Juni	0,8	38,8	51,1
Juli	0,8	31,9	45,1
August	0,6	32,7	45,8
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
Februar 1928	2,4	30,2	35,1
April	2,7	28,8	32,9
Juni	2,9	33,8	38,4

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich Bestand	Reich Zuwachs	Preußen Bestand	Preußen Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezemb. 1927	4 665	99	2 902	62
März 1928	5 487	232	3 352	144
April	5 645	161	3 451	99
Mai	5 780	135	3 629	178
Juni	5 921	141	3 713	84
Juli	6 074	153	3 808	95
August	6 252	178	3 917	109

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	7. 9. 28.	14. 9. 28.	21. 9. 28.	28. 9. 28.	5. 10. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	195,6	182,5	181,7	181,6	183,5	183,4
2. Hypothekenbank. .	15	202,4	163,0	162,1	161,9	162,5	162,2
3. Eisen u. Hütten .	10	171,8	105,6	105,2	104,3	106,1	103,3
4 Steinkohlen	3	226,7	131,3	130,2	129,4	132,4	129,0
5. Braunkohle	9	227,3	178,5	179,6	179,8	179,4	178,4
6. Kali	3	232,0	332,3	336,5	327,6	355,9	355,2
7. Chem.Ind.excl.J G.	15	132,4	109,3	109,0	108,6	109,4	108,8
7a. Chem.Ind. incl. J.G.	16	145,0	119,0	118,6	118,2	119,2	118,3
8. Metallindustrie . .	13	152,7	110,8	111,2	111,2	113,1	111,9
9. Maschinen.	20	147,1	100,7	99,9	98,8	100,0	98,4
10. Auto u. Fahrräder	10	169,1	100,4	101,9	100,9	97,9	94,8
11. Waggon	5	110,5	88,9	90,2	87,3	87,1	85,5
12. Elektrotechnik. . .	20	187,9	157,2	157,0	157,9	160,2	161,2
13. Stromlief. u. Gas .	16	177,7	153,8	153,4	154,0	156,9	155,5
14. Eisenbahnen. . . .	13	104,3	90,7	89,9	89,8	89,7	89,4
15. Seeschiffahrt. . . .	5	197,8	167,3	166,5	165,0	166,3	163,6
16. Werften	4	112,6	84,8	83,6	83,9	77,4	77,1
17. Baufirmen	10	194,9	159,7	157,5	158,7	162,1	161,2
18. Baustoffgesellsch. .	12	204,6	153,4	153,1	152,6	152,8	152,2
19. Immobilien	11	155,7	107,1	106,5	106,7	107,9	107,1
20. Brauereien	13	291,7	244,6	243,4	244,2	243,2	243,1
21. Zuckerfabriken . .	5	144,4	100,2	98,5	97,4	95,7	96,7
22. Textilien	23	161,3	140,8	142,0	139,6	139,9	139,7
23. Kunstseide. . . .	2	606,0	533,0	533,5	526,5	529,0	516,5
24. Leder u. Schuhe .	9	126,6	111,7	111,2	110,8	111,0	113,1
25. Papier u. Zellstoff	12	205,4	184,7	184,7	182,7	185,0	186,5
Gesamtdurchschnitt .	**274**	**181,0**	**145,4**	**145,1**	**144,5**	**145,7**	**145,0**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	7. 9. 28.	14. 9. 28.	21. 9. 28.	28. 9. 28.	5. 10. 28.
10% Hypothekenbank.	10	108,44	103,52	103,52	103,08	103,04	102,68
10% Kommunaloblig. .	5	107,22	102,73	102,48	102,95	102,75	102,70
10% Stadtschaften . .	4	108,46	104,38	104,45	104,41	104,10	103,75
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	108,12	103,49	103,44	103,32	103,19	102,91
9% Hypothekenbanken . .	2	106,25	100,50	100,75	100,63	100,58	100,55
8% Hypothekenbank. .	20	103,08	95,96	95,90	95,75	95,72	95,64
8% Kommunalobligat.	10	102,86	94,14	94,02	94,02	93,89	93,83
8% Landschaften . . .	10	101,21	94,18	94,13	94,03	94,00	93,83
8% Stadtschaften . . .	4	104,81	97,13	97,13	97,13	97,13	97,00
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	102,76	95,25	95,18	95,09	95,04	94,94
7% Hypothekenbank. .	10	101,73	87,11	87,12	87,08	86,88	86,82
7% Kommunalobligat.	10	100,72	87,45	87,43	87,42	87,39	87,21
7% Landschaften . . .	4	100 48	85,58	85,90	85,69	85,31	85,68
7% Stadtschaften . . .	3	102,33	90,75	90,75	90,58	90,58	90,42
Durchschn. d. 7% Werte	**27**	101,23	87,41	87,45	87,39	87,25	87,19

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	7. 9. 28.	14. 9. 28.	21. 9. 28.	28. 9. 28.	5. 10. 28.
6% Hypothekenbank.	10	97,74	85,43	85,61	85,49	85,31	85,18
6% Kommunalobligat.	10	97,73	85,19	85.06	85,13	85,11	84,80
6% Landschaften . . .	3	95,97	80,25	80,35	79,33	78,83	80,50
6% Stadtschaften . . .	5	97.70	87,99	87,99	87,99	87,93	87.78
Durchschn. d. 6% Werte	28	97,54	85,25	85,27	85,15	85,01	85,01
5% Hypothekenbank.	10	90,46	79,59	79,85	79,84	79,82	79.40
5% Kommunalobligat.	3	89,92	78,63	78,58	78,00	78,08	77,83
5% Stadtschaften . . .	2	92,50	79.75	79,75	79,75	79,75	79,75
Durchschn. d. 5% Werte	**15**	**90,62**	**79,42**	**79,58**	**79,46**	**79,46**	**79,13**

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27.	7. 9. 28.	14. 9. 28.	21. 9. 28.	28. 9 28.	5. 10. 28.
8% Provinzanleihen .	4	101,50	94,25	94,50	94,44	94,71	94,59
8% Stadtanleihen . . .	10	101,15	93,93	93,77	93,78	93,50	93,42
8% Industrieobligat. .	10	102,59	93,41	93,27	93,10	93,23	93,07
Durchschn. d. 8% Werte	24	101,80	93,76	93,68	93,60	93,59	93,47
7% Staatsanleihen . .	2	98,85	84,98	84,85	84,50	84,13	84,38
7% Schatzscheine . . .	4	99,20	98.09	97,83	97,74	97,35	97,61
7% Provinzanleihen .	5	—	90,08	90 05	89,66	89,98	90,04
7% Stadtanleihen . . .	8	—	86,52	86,54	86,33	86,18	86,14
7% Industrieanleihen .	6	—	87,95	87,70	87,68	87,44	87,00
Durchschn. d. 7% Werte	25	—	89,30	89,18	89,00	88,89	88,82
6½% Schatzscheine . .	5	98,82	97,70	97,70	97,70	97,37	97,30
6% Staatsanleihen . .	4	—	80,58	80.93	80,75	80 69	80,70
6% Provinzanleihen .	3	—	82,67	82,50	82,95	82,67	82,67
6% Stadtanleihen . . .	5	—	79,11	79,23	79,21	79,33	78,85
6% Industrieanleihen .	4	—	77,14	77,39	76,91	76,56	76,46
Durchschn. d. 5% Werte	**16**	—	**79,65**	**79,81**	**79,72**	**79,60**	**79,43**
5% Provinzanleihen. . .	**2**	**89,50**	**77,63**	**77,13**	**80,00**	**80,50**	**80,50**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6½% Berliner Stadt-Anleihe	7% A.E.G. Anleihe
30. Mai 1928	107,375	98,875	99,625	104,50
30. Juni 1928	106,25	99.75	99,00	104,00
31. Juli 1928	106,50	99,625	99,00	104,00
31. August 1928	106,25	99,25	99,25	103,00

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
April	3,54	Juli	5,76
Mai	5,49	August	3,12
Juni	7,10		

4. Kapitalemissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-anleihen	Inlands-anleihen	Kapital-erhöhungs-beschlüsse	Kapitalherab-setzungen
Mai 1928	430,9	67,0	108,8	7,2
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6
Juli	6,0	10,0	66,2	11,0
August	—	8,0	29,7	4,7
September	113,8	10,0	83,0	8,7

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8.3	8,3	8,4	8,4	8,5	8,4	8,4	8,4				

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkft. Ztg.)

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	9,7	9,7	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75			

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Juni 1928	1108,0	894,9	— 213,1
Juli	1182,6	914,2	— 268,4
August	1083,4	1025,8	— 57,6

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Mai 1928	647,2	722,7	÷ 75,5
Juni	604,1	662,0	÷ 57,9
Juli	1185,4	843,6	+ 341,8
August	716,8	—	—
September	610,8	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai 1928	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8
August	245,9	217,7
September	183,5	197,9

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Juni 1928	700	296	8200	12,4
Juli	664	325	7200	9,1
August	547	301	9600	14,2
September	554	241	—	—

Buchbesprechungen.

Statistik. Von Prof. H. Moeller. 163 S. Preis 6,20 M.

Inhalt: Allgemeine Statistik: Geschichte, Organe der amtlichen und privaten Statistik, statistische Erhebung und Bearbeitung. Mittelwerte und Reihen. Spezielle Statistik: Bevölkerungsstatistik (des Bevölkerungsstandes und der Bevölkerungsbewegung), Wirtschaftsstatistik (Berufs-, Landwirtschafts-, Gewerbe-, Handels- und Verkehrsstatistik); sonstige spezielle Statistik (Moral-, Bildungs-, politische Statistik).

M. behandelt hier ausschließlich die volkswirtschaftliche Statistik, die in den Arbeiten vor allem von Žižek und Meerwarth eine ausgezeichnete Bearbeitung gefunden haben, über die M. nicht hinausgeht. Wenn man das Werk trotzdem nicht als überflüssig empfindet, so deswegen, weil es in knapper und klarer Darstellung und durchsichtiger Gliederung das wirklich Wesentliche bringt. Vor allem gefällt die spezielle Statistik wegen der steten Berücksichtigung der Verfahrensweise. Den allgemeinen Teil hätten wir uns mathematischer gewünscht (Korrelationen). Ein empfindlicher Mangel ist das Fehlen der Konjunkturstatistik. Warum führt der Verfasser in der Literaturangabe von ausländischen Werken nur Bowley und nur zwei Zeitschriften an? K. M.

Oeffentliche Unternehmungen und Privatwirtschaft. Von Dr. H. Niebuhr. Verlag G. A. Glöckner. Leipzig 1928. V. Bd. der „Wirtschaftspol. Zeitfragen". Herausgegeben von Prof. Schultze. 94 S. Preis 4,80 M.

Die Tendenz dieser Schrift ist auf den Schlußsatz abgestimmt: Der Staat soll über der Wirtschaft stehen, nicht in der Wirtschaft. Um sein Postulat zu beweisen, versucht der Verfasser, die öffentlichen Betriebe, die er Unternehmungen nennt, statistisch zu erfassen und ihre Stellung in der Volkswirtschaft darzulegen. Er macht sich die Begründung seiner Forderung nicht gerade schwer und geht zu summarisch vor. Die steuerlichen und sonstigen Vergünstigungen der öffentlichen Betriebe hätte man gern intensiver behandelt gesehen. Die Devisenbeschaffungsstelle (S. 41) ist aufgelöst. Das Problem der öffentlichen Betriebe, gerade heute von großer Aktualität, sollte zu weiteren Untersuchungen anregen.

Wirtschaftliche und politische Betrachtungen zur alten und neuen Welt. (Italien und U. S. A.) Von Prof. R. Michels. G. A. Gloeckner, Leipzig. 1928. Kölner Vorträge III. 2. 39 S. Preis 1,80 M.

Der Soziologe R. Michels zieht hier Vergleiche in kultureller, soziologischer, ökonomischer Hinsicht zwischen Amerika und Europa, vor allem Italien.

Kreditpolitische Vorschläge. Von Dr. Gerhard Kokotkiewicz. Verlag „Der Deutsche Oekonomist". Wilh. Christians Verlag. Berlin C 19. 35 S. Preis 1,80 M.

Eine Sammlung beachtlicher Aufsätze: Ausbau der Bankbilanzen; Veröffentlichung der Börsenumsätze; Revision der Agrarpolitik; Planmäßige Erntefinanzierung; Zur Dynamik des Agrarkredits — auf die ausführlicher einzugehen der verfügbare Raum leider unmöglich macht. K. M.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Prof. H. Nicklisch. 24. und 25. Lieferung. Preis je 7 M. Verlag Poeschel, Stuttgart.

Mit der vorliegenden 24. und 25. Lieferung liegt das umfassende Werk vollendet wor. Aus dem Inhalt der letzten beiden Hefte heben wir für den Bankinteressierten hervor:

Werbung, Dipl.-Kfm. Schmidt; Wertpapiere, Dr. Schweitzer; Zahlungsbilanz, Priv.-Doz. Dr. Banse; Zahlungsverkehr, Bankdirektor Schoele; Zahlungsverkehr im Ueberseehandel, Prof. Hellauer; Zins, Dr. Schweitzer; Exportkreditversicherung (Nachtrag).

Eine ausführliche Würdigung des Gesamtwerkes werden wir demnächst veröffentlichen.

Das schweizerische Bankwesen im Jahre 1927. Mitteilungen des statistischen Büros der Schweiz. Nationalbank. Orell Füssli, Zürich. 83 S. Preis 4 Fr.

Wie alljährlich, veröffentlicht auch dieses Mal das statistische Büro der schweizerischen Nationalbank eine vor allem statistisch ausgezeichnete Zusammenstellung der Bilanzen der schweizerischen Banken, die eine Entwicklung zeigen, die die bisherigen Jahre weit übertrifft. Auf den ersten 30 Seiten werden die üblichen bilanzanalytischen Rechnungen vorgenommen, um Liquidität, Rentabilität, Kapitalorganisation u. a. darzulegen.

The Economic Impact of America. Von George Peel. London. Macmillan & Co. 1928. XIII und 331 S.

Der Verfasser, ein aktiver englischer Staatsmann aus vornehmer Familie, beruft sich häufig auf seine wertvollen internationalen Beziehungen zu führenden Staatsmännern Englands und der Vereinigten Staaten. Solche Beziehungen, die er kraft Stellung und Herkunft besitzt, sind in der Tat geeignet, manchen Einblick hinter die Kulissen der diplomatischen und auch der wirtschaftlichen Wechselbeziehungen der Völker zu gewähren. Man hat jedoch nicht den Eindruck, daß diese Einblicke, soweit sie in dem vorliegenden Buch zum Ausdruck kommen, wesentlich neue Erkenntnisse über das auch sonst Bekannte hinaus bieten würden. Das Buch befaßt sich mit dem Verhältnis der Vereinigten Staaten zu England; noch besser gesagt, mit den Fällen, in denen die beiden einander wechselseitig ausgeholfen haben. Man wird wenig überrascht sein, dabei zu finden, daß die amerikanische Doppelwährung am Anfang des 19. Jahrhunderts eine Hilfe für die Stabilisierung der englischen Goldwährung war. Sehr hübsch ist der ungeheure Vorstoß der amerikanischen Silberleute in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts geschildert: die aggressive Kampagne Bryans und seiner agrarisch-puritanischen Gefolgschaft zur Restitution des Silbers. Das war der größte Ansturm („impact") Amerikas gegen England im vorigen Jahrhundert; er ist schließlich in einen „Währungsfrieden" ausgeklungen. — Halb historisch-gelehrt, halb anekdotenhaft werden diese Dinge zum Teil sehr ins einzelne gehend geschildert. Mit der verdeckten Pointe, daß letztlich die Interessen der beiden Länder nicht kollidieren, sondern schönstens harmonieren, und mit der stillen Erwartung des Engländers, daß dementsprechend Amerika eines Tages den großzügigen Gläubiger spielen wird, der die Schulden erläßt.

Melchior Palyi.

Die Ursachen der interskandinavischen Valutakursdifferenzen im Zeitraum 1915 bis 1924. Von W. O. Burandt. (Probleme der Weltwirtschaft, herausgegeben von Prof. Dr. B. Harms, 46.) Jena. Verlag von Gustav Fischer. 1928. XVII und 197 Seiten. Preis brosch. 12 RM.

Die vorliegende Schrift enthält, wie der Verfasser selbst in seinem Vorwort bemerkt, „mehr Beiträge zur grundsätzlichen Lösung der Valutaprobleme, als ihr Titel an sich vermuten läßt". Diese Tatsache ist aber angesichts des theoretischen Scharfblicks, den der Verfasser bei der Durchleuchtung schwierigster geldtheoretischer Zusammenhänge beweist, durchaus als ein Vorzug der Arbeit zu bewerten, die, obwohl im Grundsätzlichen von Casselschen Gedankengängen ausgehend, die „Theorie der Kaufkraftparitäten" in nicht unwesentlichen Punkten ergänzt bzw. revidiert. Auch die Ausführungen B.'s etwa zur Frage der sogenannten Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes (S. 130 ff.) enthalten viele gute Bemerkungen.

Im übrigen ist die Arbeit so aufgebaut, daß, nach einer historisch-theoretischen Grundlegung, die unterschiedliche Entwicklung der Güterversorgung, der Zahlungmittelversorgung und der Preisniveaus der einzelnen skandinavischen Länder während des in Frage stehenden Zeitraums einer gründlichen theoretischen und statistischen Analyse unterzogen und auf Grund der so gewonnenen Erkenntnisse versucht wird, die Ursachen der interskandinavischen Valutakursdifferenzen ökonomisch zu deuten. Wenn auch die statistischen Unterlagen, was der Verfasser keineswegs übersieht, bisweilen etwas fragwürdiger Natur sind und durch deduktive Darlegungen ein wenig „manipuliert" werden müssen, so ist doch zuzugeben, daß dem

Erklärungsversuch B.'s ein relativ hoher Grad von Wahrscheinlichkeit zukommt. — Abgesehen von der Behandlung des eigentlichen Themas enthält die Schrift bemerkenswerte Beiträge zur Erkenntnis der Wirtschafts- und Währungsverhältnisse Skandinaviens. Hervorgehoben sei ferner unter anderem der Nachweis, daß, entgegen der vielfach in Deutschland anzutreffenden Auffassung, die in Schweden während des Krieges verhängte Goldsperre sei ausschließlich oder doch primär währungspolitischen Ueberlegungen entsprungen, die Motive dieser Maßnahme tatsächlich rein privatwirtschaftlicher Natur (Beseitigung von Preisnachteilen, die aus der Devisenkursgestaltung für die schwedische Reichsbank resultierten) waren. Schließlich enthält das auf eine umfassende Literatur- und Quellenkenntnis gestützte Buch auch viel Interessantes zur Frage der Möglichkeit einer Goldinflation sowie der Wirksamkeit (und Unwirksamkeit!) von Münzunionen. Fritz Neumark (Frankfurt a. M.).

Preußisches Stempelsteuergesetz. Von Loeck-Eiffler. 10. neubearbeitete Auflage. Guttentag'sche Sammlung preuß. Gesetze. Walter de Gruyter & Co., Berlin W 10 und Leipzig. 476 S. Preis geb. 13 RM.

Diese neue Auflage legt besonderen Wert auf Erschöpfung des Stoffes. Dieses ist dem Neubearbeiter zweifellos gelungen, vor allem auch durch Verarbeitung der Gerichts- und Verwaltungsgerichtsentscheidungen bis in die jüngste Zeit. Dieses Buch ist für die Praxis in hervorragendem Maße brauchbar.

Börsen- und Wirtschaftskalender 1928. Herausgegeben von der Frankfurter Zeitung. 65. Jahrg. des Deutschen Börsenkalenders und Effektenhandbuchs. Frankf. Societäts-Druckerei, Abteilung Buchverlag, Frankfurt a. M. Preis 1,80 RM.

Dieses an Material erstaunlich reiche Buch wird in der Praxis, für die es doch — und zweifellos geschickt — zusammengestellt ist, leider noch viel zu wenig beachtet.

Brauereiaktien als Kapitalanlage. Von Wolfram. 2. Bd. der Vermögensberatung. Berlin. Konrad Habers Verlag 1928. 96 S. Preis 3 RM.

Von dieser Arbeit gilt, was wir bereits vom 1. Heft geschrieben haben. Sie ist ein guter Führer.

Eleonore Lusensky, **Die Luxusumsatzsteuer in Deutschland.** Münchener Volkswirtschaftliche Studien. Neue Folge (herausg. von W. Lotz u. a.), Heft 3. Jena (Gustav Fischer) 1928. VIII und 69 Seiten. Preis br. 3,50 RM.

Eine ausgezeichnete Studie, die auf knappem Raum eine durchaus zutreffende, von gutem finanzwissenschaftlichem Verständnis zeugende Würdigung der sogenannten deutschen Luxussteuer gibt. Wenn diese auch 1926 „still in der Versenkung verschwunden" ist, so ist die Schrift doch keineswegs von ausschließlich historischem Interesse, da der Gedanke einer umfassenden Luxusbesteuerung bekanntlich immer wieder von Zeit zu Zeit Anhänger findet. Mögen diese der lehrreichen Monographie Lusenskys entnehmen, welche spezifischen Schwierigkeiten dieser Steuerform notwendig innewohnen. In der Tat drängt sich bei einer Prüfung der Auswirkungen der deutschen Luxussteuer „immer wieder die Erkenntnis auf, wie wenig sich der Luxus als solcher zum Steuerobjekt eignet." Der entscheidende Grund dafür ist in der Unmöglichkeit zu suchen, eine steuertechnisch und ökonomisch brauchbare Abgrenzung des Luxusbegriffs zu finden. Noch heute besteht Lassalles Wort zu Recht: „Entweder die Luxussteuern sind gar keine Luxussteuern . . . oder aber sie sind wirkliche Luxussteuern, und dann bringen sie (sc. dem Fiskus) nichts."

Priv.-Doz. Dr. F. Neumark (Frankfurt a. M.)

Dr. E. G. Jenny u. G. Niedermeyer: **Die Hintertüren der Buchhaltung.** Verlag Richard Leo, Berlin-Halensee. 184 S. 10 Mark.

I. Allgemeiner Teil: Bedeutung, Geist und Grundgedanken der Buchhaltung, Wahrheit und Klarheit, Buchhaltungssünden, Zustandekommen der-

selben, Vorbeugung. II. Buchhaltungssünden der Angestellten. III. Buchhaltungssünden der Leiter durch zu günstige und zu ungünstige Darstellung der Vermögenslage.

209 Delikte, und zwar quantitative und qualitative Entstellungen werden mit den entsprechenden Sicherungs- und Aufdeckungsmöglichkeiten dargestellt. Die Trennung der Vergehen nach den einzelnen Konten und der Bilanzdelikte in solche der Aktiv- und der Passivseite erscheint nicht glücklich, da Fälschungen meist auf zwei Konten auftreten und ihre Wirkungen auf beide Bilanzseiten übergreifen. Neben zahlreichen guten Beispielen enthält das Werk eine Anzahl von nichtssagenden, zu knappen und zu weitschweifigen Fällen. Die Gefahren von seiten der Buchhaltung sind wohl übertrieben und geben ein schiefes Bild. Dem Buchhalter nützt eine Buchfälschung allein meist gar nicht; er muß schon einen 2. Delikt (Beleg- oder Quittungsfälschung usw.) begehen, um sein Ziel zu erreichen. Viele Beispiele sind aus schlecht organisierten und Zwergbetrieben entnommen, bei denen alle Sicherungseinrichtungen fehlen (mangelhafte Aufbewahrung der Belege, mangelhafte Teilung der Vollmachten usw.). Welche Gefahren von der modernen Buchhaltung mit ihren losen Blättern und mechanischen Hilfsmitteln ausgehen, ist nicht erwähnt. Trotz dieser Mängel enthält das Werk soviel Hinweise auf ernste Gefahrenquellen im Betrieb, daß es für jeden an der Rechnungsführung Interessierten eine reiche Informationsquelle sein kann. K.

Dr. Paul Gerstner: **Betriebs-Analyse.** Berlin und Leipzig 1928. VIII + 227 Seiten.

Der Verfasser will zeigen, wie man durch Betriebsanalyse zur Erkenntnis betriebswirtschaftlicher Gesetzmäßigkeit gelangt. Er unterscheidet drei Grundelemente: Stoff, Kraft und Wagnis, deren Wirken sich innerhalb einer organischen Stufenfolge (Vorratswirtschaft, Fertigung und Absatz) vollzieht. Das analytische Schauen soll den Weg ebnen zur Bildung von Wirtschaftsplänen und zur Erleichterung der Produktivitäts- und Wirtschaftlichkeitsmessung vermittels Selbstkostenrechnung, Kalkulation und Statistik. Die gewonnenen Erkenntnisse betriebswirtschaftlichen Geschehens werden in 33 Gesetzen und Grundsätzen (Wagnis-, Stoff- und Kraftgesetze) zusammengefaßt. Der Verfasser beschreitet den Weg, den der Chemiker und der Experimentalpsychologe gehen, die durch Analyse der Natur ihre Geheimnisse abringen und Gesetze formulieren. Hier hat aber der Verfasser sein Forschungsobjekt selbst konstruiert, um es dann wieder zu analysieren. Solcher Weg führt nur zum Schauen vorher empfundener Regelmäßigkeiten, nicht aber zu allgemeingültigen unwandelbaren Betriebsgesetzen. Trotz dieser falschen Voraussetzung bietet aber das Werk so zahlreiche Anregungen eines erfahrenen Praktikers und Theoretikers, daß es jedem nach Erkenntnis der betriebswirtschaftlichen Zusammenhänge Forschenden wärmstens empfohlen werden kann. as.

Dr. A. Hellwig u. Fr. Mäckbach: **Neue Wege wirtschaftlicher Betriebsführung.** Berlin u. Leipzig 1928. 150 Seiten.

Das Buch bietet einen ausgezeichneten Ueberblick über alle wichtigen Probleme der Rationalisierung auf Grund von eingehenden Studien in 70 Groß- und Mittelbetrieben. Es ist gegliedert in die Kapitel: Produktionsfaktoren, Werkstoff, Arbeit, Anlagekapital, Betriebsorganisation, Betriebsrechnung, Rationalisierungserfolge. In jedem Abschnitt wird zunächst das Grundsätzliche in Uebereinstimmung mit dem gegenwärtigen Stande betriebswirtschaftlicher Forschung herausgearbeitet; dann werden in klarer Gliederung alle auftauchenden Aufgaben der Praxis knapp erläutert. Das Buch wirkt durch die Frische der Darstellung und die klare Herausstellung der Zusammenhänge zwischen technischem Betriebsablauf und betriebswirtschaftlicher Tätigkeit stark anregend. K.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

Cassel, Gustav: Zollschutz und Geldwesen. Skandinaviska Kreditakiebolaget. 1928/3.
Lansburgh: Der Bankiertag und die Landwirtschaft. B. 1928/10.
— Ergebnisse des Kölner Bankiertages. Oek. 1928/2225.
Oehlschläger, Dipl. rer. pol.: Kapitalknappheit und Krise. Oek. 1928/2227.
— Die Kreditversorgung der mittleren Industrie. Oek. 1928/2227.
Stolper: Eine neue Kreditform. Dtsch. Volkswirt. 1928/1.
Hall, Ray Ovid: Fehler in der amerikanischen Zahlungsbilanz? M. d. W. 1928/14.
— Der organisierte Kapitalismus. Dtsch. Volkswirt. 1928/52.
Strebel, Dr. Herm.: Die Zahlungsbilanz des Versicherungsgeschäfts. W. o.
— Die Entwicklung der Kapitalanlage in der deutschen Privatversicherung seit 1924. P. B. 1928/9.
R. M.: Die Reichsbahnfinanzen. Dtsch. Volkswirt. 1928/53.
Wehling, Reg.-Baurat: Das Bausparkassen-Problem. Oek. 1928/2228.
Schmidt, Dr. Walther: Die Entwicklung der Sparkasseneinlagen in den einzelnen europäischen Staaten. Sp. 1928/19.
Kummer, W.: Die Kaufsparkasse des Warenhauses. Welt d. Kfm. Okt. 1928.
Comprix, Heinz: Zur Liquiditäts- und Sicherheitsfrage im Arbeitnehmerbankwesen unter spezieller Berücksichtigung deutscher Verhältnisse. Z. f. Hw. u. Hp. 1928/9.
Hermann, Dr. Kurt: Die Deckungsvorschriften der europäischen Notenbanken. B. A. 1928/1.
Richter, Dr. Herm.: Die Bilanzen der Ueberseebanken. B. 1928/10.
— Neue oder alte Wege zur Behebung der Kreditnot im Einzelhandel. Blätter f. Genossenschaftswesen. 1928/40.
Kramer: Die Neuregelung des Reichsbankgiroverkehrs. B. A. 1928/1.
Karger, R.-A.: Unterliegt die Ausgabe von Genußscheinen der Kapitalverkehrssteuer? Wirtsch. u. Recht. 1928/4.
Gerland, Dr. A.: Wie erfaßt man am zuverlässigsten alle Buchungsunterlagen ohne Herausschreiben von bes. Buchungsbelegen? O. B. B. 1928/19.
Heygel, E. L.: Wo steckt der Fehler? (Vom Aufsuchen von Buchungsfehlern.) W. o.
Luchow, Werner: Angewandte Bilanzkritik. Welt d. Kfm. 1928/Okt.
Fischer, Dr. R.: Konkurs und Kreditbetrug. Arch. f. Rev. u. Treuhandwesen. 1928/9.
Stark, Dr. Jos.: Eigentumsvorbehalt in der Tschechoslowakei. Wirtsch. u. Recht. 1928/7.
Kruse, Prof. Dr.: Eigentumsvorbehalt in Dänemark. W. o. 1928/5.
Odwin, Dr.: Scheckrecht der Schweiz. W. o.
Oppenheimer: Internationale Vollstreckungsgerichtshöfe? W. o.
Schmalenbach: Zwei Fragen aus dem Steuerrecht des Bankiers. B. A.-Sondernummer.
— Nine Months Capital Issues. Distribution of Capital Export. Statist Okt. 1928.
— The Progress of Banking in Great Britain and Ireland during 1927. Banker. 1928/1.015.
Liversedge: Gold, Money Rates and the Gold Standard. W. o.
Miller, A. C.: The Open-Market Policy of the Future. B. M. New York. Aug. 1928.
Kisch, C. H.: Central-Banking (Recent Developments, Co-Operation in the Domestic Sphere). The Banker. 1928/30.
Willis, Parker: American Diskont Rate Policy 1927—1928. W. o. 1928/30.
— Central Banking Principles. The Statist. 1928/2637.
Curtis: The Future of the Gold Standard. W. o. 1928/2637.
— London's Fiancial Independence. W. o. 1928/2638.
— Robinson, L. L.: Investment Trusts-Prospects and Retrospects. B. M. New York. 1928/Aug.-Sept.

Die englische Goldwährung und die Bankreform.

Von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

(Schluß.)

Die Elastizität des neuen Systems. In der sehr viel erörterten Frage der Elastizität des neuen Systems — um damit die durch das neue Gesetz bestimmte neue Bankverfassung zu bezeichnen —, steckt ein ganzer Komplex von Problemen. Wenn gesagt wird, das neue System sei elastischer oder nicht elastischer oder weniger elastisch, so werden dabei jeweils verschiedene Aspekte gewählt. Es werden die Grenzen des fid. Ausgaberechtes verglichen, genauer gesagt, die Höhe der bisher zugelassenen ungedeckten Emission mit der neuen 260-Mill.-Grenze; es wird die darüber hinausgehende Möglichkeit der Erhöhung in Rechnung gezogen, es wird die Stellung der Kassenreserve im Banking Department und des Goldbestandes im Issue Department nach dem alten und dem neuen System abgewogen und es wird schließlich das ganze von Bankgesetz und Bankpolitik nach dem neuen und dem alten System miteinander verglichen. — Das letzte scheint uns die treffendste Art der Beurteilung zu sein.

Von der fiduziären Grenze ausgehend, ist von Keynes gegen die 260-Mill.-Grenze angegangen worden („Wirtschaftsdienst" vom 11. Mai 1928). Er wendet gegen die Versprechungen Churchills ein, daß die vorgesehene Neuordnung die bisherige Elastizität verschlechtere, indem sie für die Fid.-Ausgabe 260 Mill. festsetze, während hierfür bisher (1928) 264,68 Mill. £ zulässig waren (vergl. auch Berechnung von „Economist" vom 12. Mai 1928). Bei dieser Darstellung wird übersehen, daß in der Gesamtumlaufsmenge und der Maximalgrenze der Currency-Noten auch diejenigen C. N. enthalten waren, die bisher in dem jetzigen Freistaat Irland umliefen. Das sind 6 Mill. £. Sie werden zur Zeit in Freistaatnoten umgetauscht. Um diesen Betrag sind von da ab Umlaufsmenge und Maximalhöhe der C. N. zu verringern. Der 260-Mill.-Grenze sind demnach nicht 264,685 frühere Grenze, sondern 258,685 Mill. £ gegenüberzustellen.[15])

Diese 258,685 Mill. £ sind im neuen Gesetz auf 260 Mill. aufgerundet worden. Snowden stellt folgende Berechnung (Stand vom 11. Mai) an („Times" vom 15. Mai 1928):

Banknoten-Gesamtausgabe		160 Mill. £
C. N. "		294 " "
		474 Mill. £
Golddeckung	160 Mill. £	
Wertpapierdeckung [16]) . .	56 " "	216 " "
	ungedeckt	258 Mill. £

Snowden weist darauf hin, daß also nach dem neuen Gesetz nur eine Ausdehnungsmöglichkeit von 2 Mill. £ bestehe und daß im vergangenen Jahre Schwankungen in der Beanspruchung der ungedeckten Notengrenze sich ergeben haben von 243,7 bis 264,7 Mill. £ (vgl. „Ec." vom 12. Mai 1928). Er sagt, daß demzufolge das neue Gesetz keine Vorsehung treffe für

[15]) Vgl. M. G. C. vom 13. September 1928, S. 288, und A. M. Samuel T. vom 15. Mai 1928, S. 8.

[16]) Bk. v. England Noten als Deckung für C. N.

außergewöhnliche, aber durchaus rechtmäßige Ausdehnung des Notenumlaufs (exceptional but perfectly legitimate increase) und er zieht daraus die Konsequenz: Wenn man der Bank keine größeren Vollmachten gibt, um die Währung elastisch zu gestalten, erreicht man mit dem Gesetzentwurf, daß die Währung zum Herrn statt zum Diener von Handel und Industrie gemacht wird.[17])

Will man den engen Standpunkt des Vergleichs der gegebenen fid. Grenze einnehmen, so darf man bei der Beurteilung des neuen Systems schließlich nicht übersehen, daß es die C. N. erstmals in die einheitliche Regelung des Notenwesens einbezieht und künftig die so vereinheitlichten Noten den gleichen Vorschriften (Deckung) unterwirft. Wenn man als erstes ein geordnetes, zentral geleitetes Währungswesen anstrebt, und dann fragt, wieweit ein solches elastisch sein soll [18]), wird man zu einer richtigeren Beurteilung der Elastizitätsfrage kommen. Man darf auch nicht den Fehler machen, die kommenden Währungsverhältnisse nach dem neuen Gesetz vergleichen zu wollen mit den bisherigen Zuständen. Man muß gegenüberstellen:

Bank Act 1844 und Bank and Currency Notes Act 1928, aber nicht Currency and Bank Notes Act 1914 Notes Act 1928,

mit andern Worten man darf nicht vergleichen neues Gesetz und bisherige Ausnahmebestimmungen, sondern neues und altes Gesetz. (Zu verstehen Bank Act 1844 und C. et B. N. Act 1928.)

Man darf dann zweitens nicht außer acht lassen, daß die fid. Grenze von 260 Mill. kein unüberwindliches Hindernis für weitere Notenemissionen ist, daß sie in bereits festgelegter, legitimer Weise und durchaus nicht bloß in Krisenzeiten ausgelegt werden kann (zweiter Gesichtspunkt). Das neue Gesetz ist überhaupt die erste gesetzliche Grundlage für eine sowohl an das Gold gebundene als an die wirtschaftlichen Bedürfnisse anpassungsfähige Währung. Es ist nach unserer vorhin ausgesprochenen Ansicht ein neuer Schritt in der Währungsgeschichte Englands, freilich in eine Epoche hinein, der der Name des klassischen Goldwährungslandes nur noch hinzuzufügen war.

Aus den Parlamentsberatungen sind einige bemerkenswerte Gesichtspunkte hinsichtlich der Elastizitätsfrage beigebracht worden. Der vorhin erwähnte Vorschlag, statt der 260-Mill.-£-Grenze eine Grenze von 250 bis 275 Mill. £ zu fixieren, die zwischen diesen beiden Punkten beweglich ist, wurde von dem Regierungsvertreter mit folgenden Argumenten bekämpft: Er geht von der damaligen Kassenreserve im Banking Department (B. D.) in Höhe von 54½ Mill. £ aus und sagt: Wenn die Bank sich auf die Fid.-Grenze von 250 Mill. £ begibt, kann sie die Kassenreserve im B. D. auf 44 Mill. £ vermindern. Wenn sie die Fid.-Grenze von 275 Mill. £ erreicht,

[17]) Die Wiedergabe dieser Stelle im „Berliner Tageblatt" Nr. 228 vom 15. Mai 1928, wo es heißt, die Bank dürfe nicht Diener, sondern Herr der Wirtschaft und des Handels sein, beruht offenbar auf einem Uebersetzungsfehler.

[18]) „Times" vom 24. Mai 1928: „Die Geldgeschichte der Welt zeigt, daß mehr Leid geschehen kann durch zu elastische als durch zu starre Währungen."

Der Glaube an die Hilfsbereitschaft der Kassenreserve versichert: *theoretisch* kann Gold in voller Höhe der Kassenreserve abgezogen werden, ohne die Geldversorgung der Wirtschaft zu verändern. Praktisch darf die K. R. nicht auf den Nullpunkt sinken, sondern muß immer einen bestimmten Stand aufweisen. Der „Economist" und „M. G." sagen mind. 20 Mill., Keynes fordert mind. 80 Mill. £. Warum darf die Kasse nicht auf den Nullpunkt sinken? Weil man eben praktisch die Geldversorgung nicht um 50 Mill. £ verringern kann, wenn und trotzdem 50 Mill. K. R. vorhanden sind. Wann kommen die so gefürchteten Goldabziehungen in Frage„ die die K. R. auffangen soll? Doch nur bei Wechselkursen unter Goldpunkt. Was bewirken sie? Eine Verminderung der Depositen, also der gesamten Zahlungsmittel. Und wann treten Wechselkursschwankungen unter Goldpunkt ein? Wenn zuviel auf einmal im Ausland gekauft oder Kapital investiert wurde. In solchem Fall wird das Währungsgold seines Goldcharakters entkleidet und muß in Warenform Kapitaldienste tun. Und das anzuzeigen, war ehedem der Sinn der Kassenreserve.

Die Stellung der Bankreserve (Kassenreserve im B. D.) wird aber auf eine ganz andere Ebene verpflanzt, wenn die volle Notendeckung beseitigt wird. Es ist deshalb an der Zeit, die seit Jahrhunderten sich in den gleichen Angeln drehende Auslegung des Bankausweises zu überprüfen. Künftig, wenn keine einzelne Banknote mehr voll in Gold gedeckt ist, ist auch theoretisch die Einlöslichkeit der Kassenreserve in Gold nicht mehr möglich. Sie ist dann ohne Veränderung der Gesamtumlaufsmenge soweit in Gold einlösbar, als die fid. Ausgabegrenze noch ausdehnbar ist. Die Kassenreserve verliert damit ihre frühere Eigenschaft des *Indikators der Goldabgabekraft* der Bank. Im alten System wäre es theoretisch unmöglich gewesen, daß im B. D. mehr Noten vorhanden sind, als im I. D. Gold vorhanden ist. Nach dem neuen System ist das dank der ungedeckten Notenausgabe theoretisch möglich und praktisch nicht ausgeschlossen.

Issue Dept.
Mill. £

Gold	70	Banknoten	330
Wertpapiere	260		

Banking Dept.
Mill. £

Wertpapiere	50	Depositen	150
Banknoten	100		

Durch die Ausgabe des Fid. Ausgaberechtes in Höhe von 260 Mill. £ und durch deren stete Veränderlichkeit ist die *Automatik* zwischen Goldbestand im I. D. und Kassenreserve im B. D. gestört. Künftig kann die Kassenreserve im B. D. zunehmen, ohne daß der Goldbestand im I. D. sich erhöht, und die Umtauschmöglichkeit der Kassenreserve in Gold wird sich entsprechend verschlechtern. Die Kassenreserve wird gewertet werden müssen in ihrer relativen *Bedeutung* hinsichtlich der Veränderung der Gesamtumlaufsmenge. Jede — praktisch vorgezogene — *Betrachtung* des Verhältnisses zwischen Kassenreserve und Goldbestand hat insoweit Berechtigung, als der Goldbestand mit der

Gesamtumlaufsmenge korrespondiert. Bei gleich großer Umlaufsmenge wäre eine Situation mit sehr hohem Kassenbestand und niedrigem Goldbestand ungünstiger zu beurteilen als eine solche mit niedrigem Kassenbestand und hohem Goldbestand. Situation A wäre günstiger als Situation B.

A) Issue Dept.

Wertpapiere	70	Noten	330
Gold	260		

Banking Dept.

Wertpapiere	50	Depositen	150
Noten	100		

Gesamtumlauf 230
Depositen 150

B) Issue Dept.

Wertpapiere	210	Noten	280
Gold	70		

Banking Dept.

Wertpapiere	100	Depositen	150
Noten	50		

Gesamtumlauf 230, wie bei A)
Depositen 150 „ „ „

Die gleiche Höhe der Kassenreserve ist für die Beurteilung der Banksituation um so höher einzuschätzen, als die Kassenreserve einem hohen Goldbestand gegenübersteht. C günstiger als D.

C) Issue Dept.

Wertpapiere	150	Noten	330
Gold	180		

Banking Dept.

Wertpapiere	50	Depositen	100
Noten	50		

D) Issue Dept.

Wertpapiere	260	Noten	330
Gold	70		

Banking Dept.

Wertpapiere	50	Depositen	100
Noten	50		

Umlauf, Kassenreserve, Depositen in beiden Fällen gleich.

Das „unnütze", weggesperrte, immobilisierte Gold, und wie man es noch genannt hat, ist für die Aufrechterhaltung des Goldstandards von ungeheurer Wichtigkeit — das ist so selbstverständlich, daß man es gar nicht mehr ausdrücken kann — auch solange, als es im Banktresor unberührt liegt und im I. D. - Ausweis unverändert angegeben wird. Man darf doch nicht übersehen, daß sich im System der Goldwährung das ganze Geldwesen auf dem Goldbestand und auf dem Geldwesen das Kreditgebäude der Volkswirtschaft aufbaut.

Wir streifen kurz den vierten Gesichtspunkt bei der Elastizitätsfrage der die Erhöhungsmöglichkeit der Fid.-Grenze berücksichtigt. Die Bedeutung des G o l d e s ist schon offenbar genug, solange es selbs nicht v e r ä n d e r t wird. Im Fall der Notwendigkeit von G o l d b e w e g u n g e n — die wir immer zugeben — zeigt sich erst recht, da erst der Goldbestand die Wirksamkeit der Kassenreserve begründet Wenn Gold abgezogen werden soll, kann das geschehen mit oder ohn Veränderung des Gesamtumlaufs. Geschieht es ohne Veränderung de Gesamtumlaufs, so kann es wiederum geschehen mit Einschränkung de Kassenreserve im B. D. oder ohne Einschränkung der Kassenreserve. Sol der Gesamtumlauf erhalten bleiben (Geldbedarf der Wirtschaft) und di Kassenreserve erhalten bleiben, so besteht nur die eine Möglichkeit de Goldabgabe unter Benutzung der Fid.-Ausgabe bis 260 Mill. £ oder darübe

wird sie die Kassenreserve auf 69 Mill. £ erhöhen. Sie könnte aber niemals unter die Grenze von 250, folglich könnte sie auch die Kassenreserve nicht entsprechend vermindern, hätte also immer die Last der zinslosen Anlage zu tragen. Würde sie den zweiten Fall eintreten lassen, so wäre bei der gegebenen Kreditsituation ein Ueberschuß von 15 Mill. £ Noten im B. D. vorhanden. Die Folge wäre eine Reduzierung des Goldvorrats um 15 Mill. £ infolge einer „relaxation of credit". Die Bank würde dadurch 15 Mill. £ Gold verlieren und den Entgang der Zinsen aus 15 Mill. Wertpapieren haben, die sie im Umtausch gegen Gold auf das Issue Department (I. D.) übertragen müßte.

Es ist einzusehen, daß hier Ereignisse ausgemalt werden, die bei der gegebenen Kreditsituation, von der der Redner ausgeht, schlechthin unmöglich sind. Die Argumentation lautet anders gesagt: Wenn, angenommen, die Geldversorgung der Wirtschaft bei 260 Mill. Fid.-Ausgabe erreicht ist, so gibt die Bank weitere 15 Mill. nur deshalb aus, weil sie das darf und dann treten die geschilderten Wirkungen ein. Im ersten Fall, wo es sich um die Herabsetzung der Gesamtemission handelt, ohne die Fid.-Ausgabe herabsetzen zu können, bliebe ja die Veräußerung von Goldbeständen, die eine Verringerung der Kassenhaltung nach sich ziehen wird. Und auch, wenn der zweite Fall wirklich eintritt (Notenerhöhung, Kassenreserveerhöhung), braucht er nicht die ihm nachgesagte Wirkung zu haben, denn die Ausnutzung der Fid.-Grenze nur zum Zweck der Erhöhung der Kassenreserve hat ja auf die Gesamtmenge des Notenumlaufs gar keinen Einfluß und kann zu keiner Goldabziehung führen. In welchem Umfang die Bank auf Grund ihres neuen Kassenstatuts eine Vermehrung des Umlaufs zuläßt, ist bedeutungslos für die Wirkung der vorgeschlagenen Bestimmung. Wenn sie in der Tat mit Hilfe des erhöhten Fid.-Ausgaberechts die Gesamtumlaufmenge steigert, so tut sie es nur bei einer solchen Situation, in der damit die Gefahr der Goldabziehung nicht herbeigeführt wird, praktisch dann, wenn Goldabziehungen vorher oder parallel lauten.

Ein Antrag, wonach die Bank jederzeit die Fid.-Ausgabe um 15 Mill. £ erhöhen könne, wurde abgelehnt. Ebenso ein Antrag, wonach die Ueberschreitung der 260-Mill.-Grenze auf sechs Monate beschränkt sein sollte; ebenso ein anderer Antrag, der die zeitliche Begrenzung der Ueberschreitung beseitigt haben wollte.

Ein recht interessanter Punkt wurde berührt mit einem Vorschlag, etwaige Goldausfuhren zu verknüpfen mit der Schuldentilgung an Amerika. Die Regierung betonte demgegenüber, daß die Zinsentilgung nur in sechsmonatigen Zahlungen erfolgen könne, aber nicht durch wöchentliche Goldverschiffungen zum Zweck der Schuldentilgung. Die Annahme des hierüber eingebrachten Antrages, der wie die übrigen abgelehnt wurde, würde bedeutet haben: Aufhebung der Freizügigkeit des Goldes (u. U. auch der Sect 1/1 der Gold Standard Act, 1925), Verpflichtung des Gläubigers U. S. A. zur Goldannahme nach Belieben des Schuldners, Störung der Goldmärkte und der Ausgleichswirkungen der Goldbewegungen auf die Wechselkurse und schließlich eine unglückliche Verquickung von Staatschuldenwesen und Zahlungsbilanz.

Wir kommen zum dritten Gesichtspunkt in der Beurteilung der Elastizität. Die Einwände, die von der Betrachtung der Kassenreserven und des Goldbestandes ausgehen, sind folgendermaßen formuliert:

Im alten System war das Gold „eingesperrt, immobilisiert, leblos und nutzlos". Damals diente aber das Gold ursprünglich noch der Einlösung der Noten. Heute wird das Gold für den inneren Verkehr

gar nicht mehr benötigt, ist aber trotzdem für den Außenverkehr nicht mehr verwendbar wie vorher. Die Goldabhebungsansprüche richten sich nach wie vor auf die Kassenreserve im B. D., das heißt auf den Betrag an Noten, der in dem B. D. zurückgehalten wird und in dessen Höhe — theoretisch — eine Goldabgabe ohne Einschränkung der Umlaufsmenge möglich ist. Dieser bemerkenswerte Einwand, wie er hier skizziert worden ist, wird von allen möglichen führenden Kennern erhoben.

Er geht von der überlieferten, mechanisch-isolierten Betrachtung aus, daß die Kassenreserve im B. D. eine Einrichtung sei, die Goldabziehungen aus dem I. D. ermögliche. Er beruht auf der Anschauung, als ob es auf die Höhe der Kassenreserve viel mehr ankomme als auf die absolute Höhe des Goldbestandes und als ob der (zur Zeit dreimal höhere) Goldbestand hilf- und tatenlos zusehen müßte, wenn man sich um die Kassenreserve reißt. Es scheint, als ob diese Art der Beurteilung der Banksituation etwas entartet wäre. Es scheint, als ob diejenigen Anhaltspunkte der Beurteilung, die geeignet sind, die wirtschaftlichen Zusammenhänge anzuzeigen, zu sehr außerhalb der Zusammenhänge gesehen werden. Es scheint, als ob mit der wachsenden Isolierung der Betrachtung schließlich Symptom und Ursache verwechselt werden. Das Symptom war im bisherigen System zuverlässig die Höhe der Kassenreserve. Sie war Symptom für die zureichende Geldversorgung, und man konnte sie so erklären: wenn die Kassenreserve, sagen wir, 20 Mill. £ beträgt, so ist bei einer Gesamtemission von 100 Mill. £ die Wirtschaft mit 80 Mill. £ Noten hinreichend versorgt. War auch bisher das Augenmerk hauptsächlich auf die Höhe der Kassenreserve gerichtet, so war doch stets der Gesamtumlauf grundlegend und maßgebend. Dieselbe Gesamtsituation wäre denkbar bei einer Gesamtemission von 140 und einer Kassenreserve von 30, wie bei einer Gesamtemission von 200 und einer Kassenreserve von 90. Beide Male ist die Gesamtumlaufmenge 110. Dieselbe Situation in zwei Zeitpunkten wäre nicht gegeben — ceteris paribus — bei einer gleich großen Gesamtemission von 140 und einer Kassenreserve von 30 im einen, von 20 im anderen Fall. Die Frage ist niemals, kann man die Kassenreserve von 90 auf 30 sinken lassen, sondern kann man den Gesamtumlauf so und so ändern. (Zahlen hier ganz beliebig angenommen.)

Die Gesamtumlaufsmenge war nach dem alten System ganz von der Höhe des Goldbestandes abhängig. Was waren praktisch die Kassenverringerungen anders als Einschränkungen der gesamten Zahlungsmittel (Noten und Depositen) durch Goldabziehungen? Hier kommt der Pferdefuß zum Vorschein. Wir sagen jetzt „gesamte Zahlungsmittel" und verstehen darunter die Depositen so gut wie die Noten. Man kann in dem Verständnis der Zentralbankprobleme auch nicht einen Schritt weiter kommen, wenn man vom Standpunkt der Zentralbank aus nicht Noten und Depositen völlig gleichstellt und behandelt. Was heißt es, die Kassenreserve gestattet Goldabziehungen ohne Veränderung der Umlaufsmenge? Ja, ohne Veränderung der umlaufenden Noten. Zugegeben. Aber nicht, ohne Veränderung der Depositen. Für die Zentralbank aber besteht nur ein technischer Unterschied zwischen beiden, für die gesamte Geldversorgung der Wirtschaft besteht gar keiner, und für die Geldverfassung besteht der Unterschied von barer und unbarer Zahlung.

V. Bankgesetz und Bankpolitik.

Das neue Gesetz vermeidet die Formulierung einzelner Verhaltungsmaßregeln. Es verlegt das Schwergewicht in die praktische Politik. Ihr bleibt ein großer Spielraum. Die abschließenden Urteile über das neue Gesetz stimmen darin überein, daß künftig alles von der Politik der Bank von England und ihrem Zusammenarbeiten mit dem Schatzamt abhängt. (Hirschstein im „Bankarchiv" vom Juni 1928; Gregory im „Deutschen Volkswirt" vom 25. Mai 1928; „Economist" vom 12. Mai 1928; „Manch. Guard. Comm." vom 17. Mai 1928; Snowden im Parlament, u. a.).

Die Aufgaben der Bankpolitik sind heute vielgestaltiger als sie vor 100 Jahren waren. Damals bestand überhaupt noch gar keine Klarheit, was eigentlich die Aufgabe der Bankpolitik sein soll. Gelegentlich der Befragung vor dem Bullion Committee im Jahre 1810 lehnten Gouverneur und Direktoren der Bank von England jede Beziehung zwischen Notenumlaufsmenge, Preisniveau und Wechselkursen ab. Sie stützten sich dabei auf die Zeitpunkte, in denen der natürliche Zusammenhang zwischen diesen Faktoren gestört war, in denen es geschah, daß eine Steigerung der Notenausgabe mit einer Steigerung der Wechselkurse zusammenfiel. Später noch, gelegentlich der Beratung der Peels Acte, 1844, wurde ernsthaft versucht, die Ansicht, daß Notenumlaufsmenge und Preisniveau etwas miteinander zu tun hätten, zu widerlegen.

Die Politik der Bank von England vor 120 Jahren war nicht nur um Erfahrung und Theorie von 120 Jahren ärmer, sie ist auch in einer Wirtschaft von damals betrieben worden. Die Ueberlegungen der Bankleitung waren noch nicht durch volkswirtschaftliche Erwägung, sondern durch überkommene Regeln der Bankpraxis bestimmt. Internationale Gesichtspunkte konnten noch viel weniger den Raum einnehmen, den sie bei der heutigen Verknüpfung des nationalen Geld-, Effekten-, Devisen- und Warenmarktes mit dem Ausland schlechterdings für sich beanspruchen.

Heute steht der internationale Geld- und Kapitalmarkt im Vordergrund der englischen Bankpolitik. Ihr Spezialproblem ist die Sicherung einer gleichmäßigen Kreditversorgung der inländischen Industrie angesichts der umfangreichen Goldbewegungen, die ihrerseits wiederum nur ein Teilgebiet der gesamten internationalen Geld- und Kapitaltransaktionen sind. Die Kreditpolitik im Hinblick auf die Wirtschaftsbedürfnisse des Inlandes hat einen zweiten Gegenpol, nämlich in der Geldpolitik im Hinblick auf die Stabilisierung des Preisniveaus. Das sind zwei entgegengesetzte Aufgaben, die mit dem einen Kardinalmittel der Diskontpolitik gleichzeitig harmonisch gelöst werden müssen. Deshalb bedarf das Kardinalmittel der Diskontpolitik der Ergänzung durch eine die Wirkung der Zinsveränderungen ausgleichende Reservepolitik und der Ergänzung durch verfeinerte Methoden dieser Reservepolitik, wie es die richtig durchgeführten offenen Marktoperationen sind. Die Verbundenheit der zwei entgegengesetzten Aufgaben liegt in der Doppelnatur des

vorgänge mittels geeigneter Verkehrsinstrumente, Einrichtungen und Verfahren anzustreben, vor allem aus dem Grunde, weil über die modernen Aufgaben der Währungspolitik und ihres Trägers, der Zentralbank, grundsätzliche Klarheit zu schaffen ist in einem Zeitpunkt, wo das Schwergewicht dieser Politik aus der nationalen Geldwirtschaft heraus in die internationale Kreditwirtschaft hineinverlegt wird.

Hinsichtlich der Verwaltung der Bank ist zu bedenken, daß künftig viel mehr als bisher von der Fähigkeit der Leitung abhängen wird, weil viel mehr als bisher in ihre Entscheidung, vor allem in ihre Initiative gelegt ist. Der größere Spielraum der Bankpolitik läßt aber auch in noch höherem Maße als bisher der Oeffentlichkeit Gelegenheit zur Kritik. Die Oeffentlichkeit ist hier nicht der Standpunkt der politischen Partei oder die blinde Volksmeinung, sie ist die Stellungnahme der Bankkreise, der Organe des Geldmarktes, der Fachpresse für Finanz- und Bankfragen. Ueber die kürzlich, am 21. September, stattgefundene halbjährliche Aktionärversammlung der Bank von England wird berichtet, daß ein Anteileigner (Proprietor) in scharfer Kritik der Bankleitung geäußert habe, der Gouverneur der Bank spreche, ähnlich wie der Direktor einer Joint Stock Bank, nur von Gewinn und Dividende, die Bank begebe sich in völlige Abhängigkeit von den Kreditbanken, statt umgekehrt diese zu kontrollieren, wie es sich gehöre, sie befinde sich in einer „archaic constitution" („Sunday Times" vom 23. September 1928). Der Gouverneur der Bank vertrat demgegenüber den Standpunkt, daß Meinungsverschiedenheiten zwischen der Bank und ihren ersten Interessenten (den Großbanken) unter beiden ausgemacht werden können — privat, aber nicht öffentlich. Sieht man, wie die Forderung nach einer Untersuchung in den verschiedensten Lagern erhoben wird, so wird man zumindest annehmen können, daß sie, wenn nicht direkt erfüllt, doch auf die Politik der Bank mittelbar nicht ohne Einfluß bleiben wird.

Staat und Bank. Verschiedene Urteile sehen in der neuen Regelung der Notenausgabe eine größere Abhängigkeit der Bank von der Regierung („Frankf. Ztg." Nr. 375 vom 20. Mai 1928), eine „Versippung" zwischen beiden nicht nur im Hinblick auf die Kompetenzverteilung, sondern auch in bezug auf die Wertpapieroperationen und die Gewinnregelung (Hirschstein, „Bankarchiv" vom 1. Juni 1928), und ein ständiges Eingestehen der Schwäche, im Fall der Erhöhung der fid. Grenze (Keynes, „Wirtschaftsdienst" vom 11. Mai 1928). Solche Bedenken kann man äußern. Es fragt sich bloß, ob es einen letzten Schutz vor dem Staat gibt, wenn sich sein Blut in Drachengift verwandelt, da er doch selbst der Schützer ist. Schließlich ist das goldenste Währungsgesetz immer nur ein Gesetz, das der Staat aufheben kann, und die uneingeschränkteste Freiheit der Zentralbank dauert so lange, als es dem Staat gefällt. Es gibt keine besseren Garantien als die Einsicht der politischen Machthaber in die Aufgaben der Zentralbank.

(unter Uebertragung von Wertpapieren aus dem Banking Department in das Issue Department).[19])

Das kann — ohne Ueberschreitung der gesetzlichen Bestimmungen — sogar soweit führen, bis die Bank von England ihre letzte Unze Gold hergegeben hat. Vorgeschrieben ist ja nur die Höchstgrenze der ungedeckten Noten. N i c h t v o r g e s c h r i e b e n i s t , daß ü b e r h a u p t e i n e N o t e i n G o l d g e d e c k t s e i n m u ß. Theoretisch wäre also folgende Situation möglich:

Issue Dept.
(Nach Sect. 2 des Gesetzes)

Gold	—	Noten	260
Wertpapiere	260		

Issue Dept.
nach Sect. 8.

Gold	—	Noten	?00
Wertpapiere	?00		

Das Gesetz ist also hierin, und wir nehmen an mit guter Ueberlegung, t o l e r a n t e r als sein Bekämpfer K e y n e s , wenn er vorschlägt, man solle einfach einen Mindestgoldbestand der Bank von England in Höhe von 75 Mill. £ gesetzlich vorschreiben. Diese 75 Mill. £ wären dann, um ein Bild von Keynes zu gebrauchen („Wirtschaftsdienst" vom 11. Mai) ebensogut mit der einen Droschke zu vergleichen, die auf Anordnung des weisen Magistrats immer an ihrem Platz zur Verfügung stehen muß, also niemals verfügbar ist.

Unsere Perspektive hat nur einen Punkt außer acht gelassen. das ist die Aufrechterhaltung des G o l d s t a n d a r d s , der für die Bank die Verpflichtung enthält, jederzeit Gold zum gesetzlich festgelegten Preis abzugeben und anzunehmen. Hier aber liegt ein ganz ungewöhnlich wichtiger Unterschied: Die englische Währungsgesetzgebung sagt nur, die Bank muß jederzeit ihre Noten in Gold umtauschen und angebotenes Gold zum gesetzlichen Preis ankaufen. Sie sagt aber nicht, die Bank muß überhaupt und unter allen Umständen G o l d b e s t ä n d e als N o t e n d e c k u n g unterhalten. Demnach kann die Bank den U m f a n g i h r e r G o l d h a l t u n g ganz bestimmen nach dem U m f a n g d e r G o l d a b f l ü s s e , und sie muß sie nicht bestimmen nach dem U m f a n g d e r N o t e n - a u s g a b e. Das hat folgende Bedeutung: Goldbewegungen werden ausgelöst durch Wechselkursschwankungen um die Goldpunkte. Würden nun durch eine i d e a l e W ä h r u n g s p o l i t i k und, so müssen wir hinzufügen, durch eine i d e a l e W i r t s c h a f t s - p o l i t i k (Gleichlauf von Nationaleinkommen und Kapitalinvestierung) eine i n t e r n a t i o n a l a u s g e b a u t e K r e d i t - w i r t s c h a f t (großzügige Stundung der Einfuhren unter Regulierung der Zentralnotenbanken), und eine v o l l k o m m e n e W i r t - s c h a f t s t e c h n i k der Zahlungsausgleiche (restlose Saldierung der

[19]) Diese Möglichkeit hält die Regierung mit Recht der Kritik entgegen (3. Lesung, „T." vom 23. Mai 1928): „Es ist gesagt worden, daß nur 50 Mill. £ von 160 Mill. £ verwendet werden können für äußere Verpflichtungen. Warum sollen also 110 Mill. für innere Zwecke eingesperrt bleiben? Obwohl 110 Mill. eingesperrt sind, sind sie doch nicht unzugänglich. Der Gouverneur der Bank von England hat einen Schlüssel zu diesem Safe und das Schatzamt hat einen solchen und wenn beide diesen Schlüssel umdrehen, so können diese 110 Mill. oder soviel notwendig erscheint, befreit werden zur Ausdehnung des Fid.-Issue für extreme Zwecke.

täglich auftretenden Auslandsforderungen und Verpflichtungen), würden hierdurch die Wechselkurse innerhalb der Goldpunkte gehalten, dann würden die Goldbewegungen überhaupt aufhören. Daß sie es praktisch nicht tun, liegt nicht nur an den Abweichungen der eigenen Wirtschafts-, Währungs- (auch Finanz-) Politik von dem fehlerlosen Ideal, sondern auch an den Abweichungen gleicher Art in den übrigen Nationalwirtschaften. Solchen Abweichungen gegenüber erfüllt die Goldbewegung bei eingespielten Goldwährungen eine Ausgleichsfunktion (man denke nur an die Einbringung der Welternte). Das gilt für Fälle vorübergehender Gleichgewichtsstörungen. Die Goldbewegung erfüllt ferner eine Ueberleitungsfunktion im Falle einschneidender Veränderungen, für die die Veränderung der Bankrate der allgemeinste Ausdruck ist.

Aber nehmen wir einmal an, es wäre so, daß bei stabilen Wechselkursen innerhalb der theoretischen Goldpunkte keine Goldbewegungen vorkommen. Dann würde die Vorschrift, Gold aufzunehmen und abzugeben, bald unaktuell werden. Sie würde die Bank nicht hindern, nach Jahren ohne jede Goldbewegung ihren Goldbestand an den Juwelier zu verkaufen. Keinesfalls würde die Bank durch Rücksichten auf ihren Banknotenumlauf daran gehindert sein, wie es bei einer gesetzlich festgelegten Mindestdeckungsvorschrift der Fall ist.

Wir sind uns klar, daß wir so ziemlich alles, um dessentwillen man heute Währungspolitik treibt, ausgeschaltet haben. Das deutet aber auch unbeabsichtigt darauf hin, weswegen die Währungspolitik von heute so betrieben werden muß. Wir wollten mit der gezeichneten Perspektive auch gar nicht die künftige Gestaltung selbst kennzeichnen, sondern nur die Möglichkeit festgestellt wissen, die für eine solche Gestaltung unter dem gegenwärtigen Gesetz offen steht. Diese Möglichkeit geht bis zur völligen Aufgabe der Goldwährung und Annahme der reinen Papierwährung, ohne daß im Gesetz etwas geändert werden müßte.

Wir verlassen den zuletzt genannten Standpunkt in der Elastizitätsfrage, der Bankgesetz und Bankpolitik zusammen in Erwägung zieht, mit folgendem Hinweis:

Die Kernfrage nach der Bedeutung der Kassenreserve und ihrem Zusammenhang mit dem Goldbestand ist nicht klarer herauszustellen, solange die Bank in der Zwangsjacke der getrennten Abteilungen und getrennter Ausweise steckt. Diese Frage führt unmittelbar zur Frage nach der künftigen Form des Bankausweises hin. Wir können sie an dieser Stelle nicht weiter verfolgen. Keynes („Wirtschaftsdienst" vom 11. Mai 1928), die Midlandbank haben sie bereits angeschnitten (Midlandbank-Bericht März—April 1928). Wir sind der Ansicht, daß nach der neuen Regelung

die Trennung des I. D. und des B. D. und die Trennung des Ausweises noch mehr ihre Berechtigung verloren haben als vorher, wo sie bereits mit guten Gründen bestritten wurde.

Das Gesetz sagt an einer Stelle (Sect. 10), die Form des Ausweises könne geändert werden. Es spricht aber an anderen Stellen wiederholt und ausdrücklich von den verschiedenen Abteilungen der Bank. Es ist nicht anzunehmen, daß mit etwaigen Aenderungen (denkbar wäre die Beseitigung der spezifizierten Beträge für Silber) die Beseitigung des getrennten Ausweises selbst gemeint sein kann. Eine solche würde eine rein formale Angelegenheit sein, wenn sich mit der alten Ausweisform nicht dogmatisch festgelgte Ausweisdeutungen festgelegt hätten.

Erfolgt einmal die Verwendung der zusammengefaßten Ausweisform, der ohne Künstelei die grundlegende Beziehung zwischen Notenumlauf und Goldbestand wiedergibt, so kann das dem nächsten notwendigen Schritt nur förderlich sein: der Gleichstellung von Noten und Depositen hinsichtlich der währungspolitischen Behandlung. Dieser Schritt ist bereits außerhalb Englands konsequenterweise getan worden. Mit dem Währungsgesetz vom 25. Juni 1928 (Artikel 4) ist ihn nun auch Frankreich gegangen. (Vgl. „Fed. Res. Bull.", Aug. 1928, S. 570.)

Die Zulänglichkeit der Bankreform. Die Strömungen, die schon seit einigen Jahren auf eine gründliche Reform der Bank von England hinzielen, sind mit der Diskussion über das neue Gesetz eher stärker geworden als schwächer. Die Industriekonferenz erhebt die Forderung nach einer „full inquiry" in ihrem Memorandum an die Regierung.[20]) Snowden wollte die Notenverschmelzung und die gründliche Bankreform verbunden wissen, er verlangt eine Untersuchung „Ueber die Verfassung, Macht und Politik der Bank von England im Lichte der modernen Entwicklung von Finanz und Industrie". Er fordert auch eine Aenderung der Verwaltung. Die Leitung soll nicht allein bei Leuten liegen, die sich jede Woche einmal beim Frühstück sehen und nichts anderes überlegen als den Diskont zu ändern oder nicht. Ohne die Fähigkeiten der gegenwärtigen Bankleitung in Zweifel zu ziehen, verlangt er, daß man die veraltete Verfassung (archaic constitution auf ihre Tauglichkeit hin prüfen sollte („Times" vom 15. Mai 1928; „Berliner Tageblatt" vom 15. Mai 1928 Nr. 228).

Keynes wiederholt die Forderung nach einer gründlichen Untersuchung unter Bezugnahme auf Snowden in einer Zuschrift an die „Times" vom 19. Mai, S. 10. Der „Economist" vom 19. Mai 1928 unterstützt die Vorschläge Mac Kennas, die dieser in der gleichen Richtung wiederholt vorgebracht hat. Die „Times" äußert unterm 5. Mai, S. 13: „Möglicherweise könnte eine Untersuchung für ratsam erachtet werden, wenn einige Erfahrungen mit der Notenverschmelzung gemacht worden sind." Die Midland Bank schreibt in ihrem Juli/August-Bericht: „Es ist wichtig, keinen Stein unberührt zu lassen, um die Wahrheit zu entdecken über die Beziehungen zwischen Geldorganisation und Geldpolitik auf der einen Seite und den Handelsbedingungen auf der anderen Seite. Eine solche Untersuchung würde nicht nur als Grundlage der Gesetzgebung nützen, sondern auch zur Verfolgung künftiger Kreditpolitik dienen!

Die Regierung erklärt (15. Mai 1928 [„Times"]), daß für eine Untersuchung, wie sie gefordert wird, gar kein Anlaß vorliege und vor Einbringung der Vorlage alle erforderlichen Untersuchungen angestellt worden seien.

Wir sind der Ansicht, daß tatsächlich eine Untersuchung der Organisation der Bank von England angebracht erscheint. Nicht allein aus dem sehr wichtigen Grunde, um die Tauglichkeit des Apparates zu prüfen und die Beherrschung der Wirtschafts-

[20]) Vgl. A. Mond im Parlament („Times" vom 23. Mai 1928).

Geldes begründet, das je nach seiner Verwendung für seinen Inhaber Kaufkraftträger oder Zinsträger ist und dessen Natur sich erst bei der Verwendung scheidet.

Ueber die Anwendung besonderer Methoden der Bankpolitik ist gelegentlich der Gesetzesdebatte ein lehrreicher Meinungsstreit unter Prominenten entstanden. Auf der einen Seite wird die mechanische Idee, auf der anderen eine mehr reale Idee vom Kredit vertreten. Die eine Seite sagt z. B., das Einströmen von 5 Mill. £ Gold bedeutet eine 20fache Kreditausdehnung, entsprechend der Kreditkapazität des Goldes. Die andere Partei vertritt den Standpunkt, daß 5 Mill. neue Depositen bei der Bank von England, die durch Gutschrift von Goldlieferungen entstehen, noch lange nicht heißen wollen, daß nun in 20facher Höhe solide Debitoren aus Kreisen von Handel und Industrie bei den Kreditbanken entstehen. Es ist möglich, daß bei stabilen Wechselkursen die neuen Kredite andere Wege gehen als in die Produktion, es ist vielleicht noch eher möglich, daß die Wechselkurse durch eine Kreditausdehnung sinken, und durch Abfließen des hereingenommenen, kreditwirksamen Goldes das Kreditvolumen wieder verknappt wird.

In der Debatte hierüber war man sich nicht klar, ob die Maßnahmen der Bank gegenüber den Goldbewegungen durch interne Wertpapierübertragungen von einer Abteilung der Bank in die andere oder durch Operationen auf dem freien Markt durchzuführen sind. Ohne Näheres hierüber auszuführen, ist kurz zu sagen, daß es sich grundsätzlich und in erster Linie um offene Marktoperationen handelt, durch welche die Einflüsse auf die Goldbewegungen gewonnen werden. Interne Wertpapierübertragungen können solche Vorgänge begleiten oder zur Folge haben. Und zwar so, daß im Gefolge von Goldeinflüssen und korrespondierenden Wertpapierverkäufen aus dem Banking Dept. die fid. Notenausgabe der Bank vermindert, also Wertpapiere intern aus dem Issue Dept. in das Banking Dept. übertragen werden, und im anderen Fall so, daß bei Goldabflüssen und korrespondierenden Wertpapierkäufen am offenen Markt die fid. Notenausgabe erhöht wird, also zu diesem Zwecke intern Wertpapiere aus dem Banking Dept. in das Issue Dept. übertragen werden. Die interne Uebertragung bedeutet die Anpassung der Banksituation an die durch die Marktoperation erreichte Marktsituation. Während die Marktoperation die Depositenhöhe bestimmt, bestimmt die interne Uebertragung das Verhältnis der Golddeckung und der Kassenreserve.

Werfen wir zum Schluß einen kurzen Blick auf die Bankpolitik seit Veröffentlichung der Bill. Wir betrachten den Zeitraum vom 25. April bis 19. September 1928. Zwischen diesen beiden Zeitpunkten liegen folgende Veränderungen:

Zunahme des Goldbestandes . .	um	15,6 Mill. £
Zunahme der Kassenreserve . .	um	13 %
Abnahme der Notenzirkulation .	um	0,9 Mill. £
Abnahme der Depositen . . .	um	3,9 Mill. £
Abnahme der Wertpapiere . .	um	12,0 Mill. £

Was sich demnach kaum verändert hat, ist der Notenumlauf. Die Depositen sind Veränderungen von zwei Seiten ausgesetzt. Die effektive Veränderung von 3,9 Mill. £ gibt nur an, welche von beiden Einflüssen überwog. Die Steigerung der Depositen durch Goldhereinnahme betrug 15,6 Mill. £. Die Verminderung der Depositen durch Wertpapierverkauf betrug 12,0 Mill. £. Dadurch ergibt sich eine Verminderung der Depositen um 3,6 Mill. £, ein Betrag, der durch Nebeneinflüsse, wie Notenumlaufveränderung, auf 3,9 Mill. £ abgeändert wurde. Bis auf die kleine Differenz von 0,3 Mill. £ sind demnach die Depositenveränderungen durch Gold- und Wertpapierbewegungen bestimmt.

Es verdient dabei bemerkt zu werden, daß die Wertpapierbewegungen nicht von Woche zu Woche genau entgegengesetzt den Goldbewegungen verlaufen. Zu verschiedenen Zeitpunkten ergeben sich statt entgegengesetzten, parallele Wertpapierbewegungen, so also, daß bei einströmendem Gold trotzdem noch Wertpapiere gekauft werden, die Depositen also von zwei Seiten her Steigerungen erfahren. Zu anderen Zeitpunkten wieder ist der Wertpapierverkauf erheblich höher als der Goldzufluß. Im ganzen sind die Wertpapierbewegungen 5½mal so groß, Ein- und Ausgang zusamengerechnet, als die Goldbewegungen, die mit zwei geringen Ausnahmen eine Zunahme des Goldbestandes bewirkten.

Vergleicht man den Stand der Wechselkurse mit den Ausweiszahlen, so zeigt sich ein langsames Sinken des New-Yorker Pfundkurses von 4.88¼ am 20. April auf $4.85^{1}/_{32}$ am 20. September 1928. Mit ziemlicher Regelmäßigkeit sinkt hierbei der Wechselkurs mit Zunahme der Depositen. Nur tritt durch die Bankpolitik ein Störungsmoment hinzu, das den natürlichen Zusammenhang zwischen Depositenhöhe, genauer deren Veränderung durch Depositenverwendung zum Umtausch in Auslandswährung, und dem Stand der Wechselkurse nicht immer klar zutage treten läßt. Die Zinssätze des freien Geldmarktes halten sich in langsam abnehmendem Abstand von der unveränderten Bankrate (4½ %). Am Ende der Beobachtungsperiode sind sie ziemlich konstant. Der Börsenindex des Bankers' Magazine (Aktien und festverzinsliche Papiere) sank von 127,1 im April 1928 auf 124,9 im Juli und 125,7 im August 1928.

Die englischen Großhandelsindices (Economist, Statist, Board of Trade) weisen eine leichte Senkung vom April bis August auf und ergeben somit die Tatsache, daß das englische Pfund zu gleicher Zeit an Binnenwert zugenommen, an Außenwert abgenommen hat.

Vergleicht man den Ausweis vom 19. September mit dem vom 28. Dezember 1927, so zeigt sich eine Abnahme der Wertpapiere, die doppelt so groß ist wie die Zunahme des Goldbestandes. Wir glauben, daß die Politik der Bank von England damit nichts Schlimmeres getan hat, als die Kreditpotenz des einströmenden Goldes zu sterilisieren. Die Abgabe der doppelten Wertpapiermenge bedeutet ja nur die Verhinderung der doppelten Kreditausdehnungsmöglichkeit des

Goldes innerhalb der Notenbanksphäre. Die Neutralisierung des Goldzuflusses seit Ende Dezember in Höhe von 24 Mill. £ erfolgte praktisch durch Wertpapierabgaben in Höhe von 50 Mill. £.

Die Wertpapieroperationen genauer an die Kreditkapazität des Goldes bei gegebener Bankverfassung anzugleichen und den Kreditausdehnungstendenzen des einströmenden Goldes nicht allzu voreilig entgegenzuwirken, sind Feinheiten der Bankpolitik, die erst noch herausgearbeitet werden müssen. Das neue Bankgesetz ist jedenfalls kein Hindernis, um dem weiteren Ausbau moderner Bankmethoden die Wege zu ebnen. Die Probleme der künftigen Goldverteilung, Goldverknappung und der Wiedergewinnung produktionswirtschaftlich bestimmter Goldbewegungen sind nicht so schwierig, daß sie nicht gemeistert werden könnten. Richtig erkannt, sind sie schon halb gelöst. Die Lösung aber müßte nach den Erfahrungen der Bankleitungen in aller Welt und nach den Fehlern, die sie einzusehen lernen mußten, zu erwarten sein. Für die weitere Ausgestaltung der nationalen und internationalen Bankpolitik entscheidet nicht so sehr die theoretische Fortführung der Probleme, als das richtige Handeln gemäß den bisher gewonnenen Erkenntnissen und die Entwicklung verfeinerter Methoden.

Entwickelungstendenzen im internationalen Geld= und Kapitalmarkt.

Von Bernhard Mahrholz, Berlin.

I.

Wenn man die Presseberichte des letzten halben Jahres über die Geldmarkt- und Börsenverhältnisse der Vereinigten Staaten und die Rückschlüsse betrachtet, die hieraus auf die Entwickelung der europäischen Wirtschaft gezogen worden sind, so gewinnt man den Eindruck, daß noch vor 6 Monaten New York als das Finanzzentrum, als Beherrscherin des internationalen Geld- und Kapitalmarktes sowie des Preisniveaus der Welt galt, während es heute diese Vormachtstellung an London abzutreten im Begriffe stehe, ja daß London seine finanzielle Vorherrschaft der Vorkriegszeit breits wiedererobert habe. In der Finanzgeschichte der Welt ist kein Fall bekannt, — von dem außergewöhnlichen Fall des Krieges abgesehen —, wo sich Wandlungen in der internationalen Finanzwirtschaft mit der oben gekennzeichneten Plötzlichkeitswirkung vollzogen haben, und auch hier scheint journalistische Berichterstattung etwas voreilige Folgerungen für die Zukunft gezogen zu haben, Folgerungen, höchstens gefühlsmäßig bedingt, aber kaum durch faktische Belege substanziiert.

II.

Ausgangspunkt dieser Betrachtung des nordamerikanischen Kreditmarktes sind die S p a n n u n g s e r s c h e i n u n g e n , die sich seit

Wochen an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten deutlich bemerkbar machen. Bekanntlich ging man in Europa bei der Neugestaltung der Geld- und Kapitalmarktbeziehungen der Welt nach dem Kriege jahrelang von der Voraussetzung einer *stabilen Geldmarktlage in New York* aus. Unter diesem Gesichtspunkt mühten sich die großen kontinentalen Notenbanken in einer gewissen Zusammenarbeit um die Schaffung eines normalen Zinsgefälles. Seit dem Ende der großen Deflation sind die Diskontsätze in Amerika stets auf ungefähr 3½ bis 4 Prozent gehalten worden, was daher als das normale Nachkriegsniveau angesprochen werden kann. Nur in zwei Perioden ist ein höherer oder niedrigerer Diskontsatz festgesetzt worden. Das erste Mal, als im Frühjahr 1923 die Erhöhung der Bankrate auf 4½ Prozent die damals eingetretenen wirtschaftlichen Auswüchse inflationistischer Prägung dämpfen sollte, und das zweite Mal, um die schwere Depression des Jahres 1924 durch Senkung der Diskontrate auf 3 Prozent zu mildern. Seither stellten sich die Diskontsätze der Newyork Federal Reserve Bank wie folgt:

Seit	8. 8. 1924	3 Prozent
„	26. 2. 1925	3½ Prozent
„	7. 1. 1926	4 Prozent
„	23. 4. 1926	3½ Prozent
„	12. 8. 1926	4 Prozent
„	5. 8. 1927	3½ Prozent
„	2. 2. 1928	4 Prozent
„	17. 7. 1928	5 Prozent

Für die Diskontsenkung im Sommer v. Js. auf 3½ Prozent war unzweifelhaft die Tatsache von Einfluß, daß sich ein allmählicher, aber *stetiger Preisrückgang* vollzog, der von einem nicht unbeträchtlichen Rückgang der industriellen Produktion begleitet war. Es galt damals, durch eine liberalere Kreditpolitik das Preisniveau auf den Stand von 1926 zurückzuführen, um Amerikas Prosperität zu garantieren und Schwierigkeiten für Europa zu vermeiden. Um die Situation auf dem Geldmarkt weiter zu erleichtern, vermehrten die Bundesreserve-Banken ihre Bestände an Wertpapieren ganz erheblich, indem sie auf diese Weise dem Markte Kaufkraft zur Verfügung stellten. Aus diesem Grunde glaubte man damals, mit einer langfristigen Stabilität in der amerikanischen Kreditpolitik rechnen zu können.

Diese Erwartungen wurden bald getäuscht. Seit geraumer Zeit ist das Gleichgewicht der europäisch-amerikanischen Geldmärkte empfindlich gestört, und der New Yorker Platz erweist sich als ein Unsicherheitsfaktor auf dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt. Geld ist in Amerika erheblich teurer als in Europa, der amerikanische Kapitalmarkt ist empfindlich verknappt, so daß die Emissionstätigkeit stockt, und Amerika sieht sich gezwungen, alle ihm bisher nachgesagten Rücksichten auf Europa fallen zu lassen und eine Diskontpolitik zu treiben, die ausschließlich auf den heimischen Gebrauch abgestempelt ist.

Diese neuartige Entwickelung der amerikanischen Geld- und Kapitalverhältnisse hat Europa erheblich beunruhigt. Einmal handelt es sich um grundsätzliche Fragen der amerikanischen Diskontpolitik.

Denn sie ist das Mittel, das unmittelbar für eine Regelung der Bewegungen des Preisniveaus in Frage kommt, und da die übrige Welt in hohem Grade von der Diskontpolitik der Vereinigten Staaten abhängig ist, so wird vielfach die Besorgnis laut, daß diese auch die europäische Preisbewegung mittelbar beeinflussen könnte. Zum andern handelt es sich um eine erneute Anpassung der europäischen Geldmärkte an eine Lage, die vielfach schon als der Beginn eines allmählichen Abbaus der amerikanischen Finanzvorherrschaft betrachtet wird. Zweifellos suchen die Kapitalüberschußländer die derzeitige Entwickelung in Amerika für sich auszunutzen, während die kapitalbedürftigen Länder, wie Deutschland, für eine gewisse Uebergangszeit auf sich selbst angewiesen bleiben müssen.

Es erscheint daher reizvoll, den Vorgängen nachzugehen und zu untersuchen, ob es sich um tief in die Struktur der internationalen Geldmärkte einschneidende Veränderungen handelt, oder ob wir es mit vorübergehenden Erscheinungen zu tun haben.

III.

Diejenigen Faktoren, denen man eine entscheidende Bedeutung für die Gestaltung des amerikanischen Geldmarktes zuschreibt, sind die Maklerdarlehen und die Umkehrung der Goldbewegung.

Beginnen wir zunächst mit den Maklerdarlehen. Ein Motiv zu der planmäßigen Niedrighaltung der Geldsätze bildeten, wie schon kurz gestreift, die europäischen Geldmarktverhältnisse, die man, wie auch in dem Jahresbericht des Federal Reserve Board erwähnt ist, zu erleichtern bestrebt war. Nicht zuletzt hatte die liberale Kreditpolitik den Zweck, dem amerikanischen Geldmarkte dabei zu helfen, so viel als möglich von der Finanzierung des internationalen herbstlichen Baumwollhandels usw. zu übernehmen, wodurch die Position Newyorks gestärkt werden sollte. Diese Politik, die aber letzten Endes immer nur die Hebung des gesunkenen Preisniveaus zum Ziele hatte und die Erreichung dieses Ziels im wohlverstandenen Weltinteresse dadurch anzustreben suchte, daß sie die Geldverhältnisse in Europa begünstigte, hatte eine unangenehme Nebenerscheinung im Gefolge. Unter dem Einfluß des durch Diskontpolitik und open market policy begünstigten reichlichen Geldangebots wurde die Spekulation an der Effektenbörse allgemein. Nicht nur die Spekulation — namentlich in Aktien — wurde stärker, auch der Teilnehmerkreis hat eine Verbreiterung auf Bevölkerungsschichten erfahren, die sonst dem Börsengeschäft fern zu bleiben pflegen. Selbstverständlich ging mit der Steigerung der Wertpapierkurse eine Erweiterung des Kredits für die Zwecke der Börsenspekulation Hand in Hand. Die Maklerdarlehen, d. h. die Darlehen jener New Yorker Banken, die an das Federal Reserve System angeschlossen sind, erfuhren in der Zeit vom Juli 1927 bis September 1928 eine Steigerung von 3 Milliarden auf über 4½ Milliarden Dollar. Diese Steigerung vollzog sich zu einem sehr erheblichen Teil in der Weise, daß die Mitgliedsbanken des Reserve-Systems in erhöhtem Maße die Bundesreserve-Banken für diese Zwecke in Anspruch nahmen, indem

sie nicht nur ihre Wertpapierbeleihungen bei jenen steigerten, sondern auch, da sie auf Aktien kein Geld erhielten, die andere Kategorie heranzogen und kommerzielle Sicherheiten leisteten.

Diese Entwickelung wurde in führenden amerikanischen Bankkreisen mit großer Sorge verfolgt, zumal man in der Tatsache, daß durch eine zügellose Spekulation die Aktienkurse in die Höhe getrieben wurden, eine Gefahr zu erblicken glaubte. Die easy money policy der Newyork Federal Reserve Bank wurde als eine Opferung nationaler Interessen für die Ideale der internationalen Zusammenarbeit vielfach kritisiert, und der Vorwurf erhoben, daß man durch allzu weitgehende Rücksichten auf Europa, insbesondere England, den Diskont absichtlich und hartnäckig unter dem Londoner Satz gehalten habe, wodurch die gegenwärtige Situation verursacht worden sei.

In der Absicht, eine Einschränkung der Kreditgewährung für spekulative Zwecke zu erzwingen, erhöhten die Bundesreserve-Banken zweimal ihre Diskontsätze, so daß die Newyorker Bankrate mit 5 Prozent um ein halbes Prozent höher steht als der offizielle Diskontsatz in London. Gleichzeitig verkauften die Reservebanken Wertpapiere, um den Geldmarkt noch weiter zu versteifen. Indes war die sichtbare Auswirkung auf die Effektenkurse nicht so, wie man erwartet hatte. Der unentwegte Optimismus der Börse konnte nicht gebrochen werden. Immerhin, und das geht aus der Statistik der Börsenkredite nicht hervor, sind infolge der ergriffenen Maßnahmen und Einwirkungen zur Bekämpfung der Börsenspekulation die Ausleihungen der Mitgliedsbanken des Federal Reserve Systems stark zurückgegangen, die Politik des Reservesystems führte also vor allem zu einer Einschnürung des Bankkredits, die so straff durchgeführt wurde, daß sich die Reservebanken in einem Zustand stärkster Anspannung befinden und die Sätze für tägliches Geld auf 6 bis 8 Prozent und häufig darüber stiegen.

IV.

Indessen konnten durch die Restriktionspolitik nicht alle Teile des Geldumlaufs erfaßt werden. Eine neue Kraft, die man erst in letzter Zeit erkannt zu haben scheint, nämlich die in den letzten Jahren angesammelten Reserven von Industriegesellschaften, die sogen. „Korporationsgelder", führen ein von den Banken unkontrolliertes Eigenleben. Diese Gelder, die man auf 1½ Milliarden Dollar schätzt, werden den Banken mit dem Auftrag überwiesen, sie als „call money" auszuleihen; sie sind den sonstigen Bankregeln nicht unterworfen. Die Banken handeln lediglich als Agenten ihrer Auftraggeber. Die Gebühren, die die Banken gewissermaßen als Protest gegen den Einbruch von Außenseitern in ihre Bezirke berechnen, vermögen an dem gegenwärtigen Zustand nichts zu ändern, solange die nach Ueberwindung der Hochkonjunktur freigewordenen Industriegelder keine lohnendere Beschäftigung finden als an der Börse. So ergibt sich der unerfreuliche Zustand, daß infolge der verknappenden Politik der Reservebanken das Geld für die Wirtschaft recht rar geworden ist, auf der anderen Seite aber der Börse

reichlich Geld zur Verfügung steht. Da von den Maklerdarlehen bis zu 50 Prozent aus nicht bankmäßigen Quellen stammen, so ist es kein Wunder, daß den Banken die Herrschaft über den Geldmarkt so gut wie aus der Hand geglitten ist, und sich die Diskontschraube der Bundesreserve-Banken hinsichtlich der Bekämpfung der Börsenspekulation als unwirksam erwiesen hat.

V.

Bei Beurteilung der Sachlage darf man aber nicht die große Aufgabe aus dem Auge verlieren, die der Diskontpolitik im modernen Sinne gestellt ist. Der Diskont bildet das wichtigste Instrument zur Regulierung des Kredits, und die Diskontpolitik eines jeden Landes muß orientiert sein an den beiden Komponenten: Wechselkurs und Preisniveau. Niemals darf eine Zentralbank das universelle Mittel des Diskonts zur Regulierung gewisser Teilerscheinungen des Wirtschaftlebens anwenden, zum mindesten nicht in einer Weise, daß dadurch die Erfüllung der eigentlichen Aufgabe vernachlässigt werden könnte.

Von diesem Gesichtspunkt aus betrachtet konnte also die Diskontpolitik der Bundesreserve-Banken nicht die Bekämpfung der Börsenspekulation zum Endzweck haben. Die gegenwärtige Lage in Amerika ist ähnlich jener, die vor der Börsenkrise vom 13. Mai 1927 in Deutschland bestand. Damals wurde bei uns schon vor dem Zusammenbruch von einzelnen hervorragenden Industrieführern scharf gegen die angeblichen Ausschreitungen der Börse agitiert, und aus dieser Agitation hatte man geschlossen, daß hierbei der Wunsch zugrunde läge, die bisher durch das Börsengeschäft gebundenen Gelder für die Kreditgewährung an die Industrie freizubekommen. Der Streit der Meinungen spitzte sich also darauf zu, ob die Börse der Wirtschaft die für deren Betriebsführung erforderlichen Mittel entziehe. Die Maßnahmen, die die Reichsbank s. Zt. ergriff, waren aber hauptsächlich von dem Bestreben diktiert, aus währungspolitischen Gründen der Hereinnahme kurzfristiger Auslandsgelder für die Zwecke der Börsenspekulation zu steuern und die Gefahr abzuwenden, daß der Reparationsagent, ohne mit den bindenden Vorschriften des Dawes-Gesetzes in Widerspruch zu geraten, Bartransferierungen vornahm, für die an sich keine Berechtigung gegeben war.

Auch in Amerika hängt der Wunsch, eine übertriebene Börsenspekulation mit dem Mittel des Diskonts zu bekämpfen, mit der landläufigen Vorstellung zusammen, daß die Börse Kapital in Anspruch nehme, und daß es nützlicher sei, durch eine Verschärfung der Kredite die Spekulation zum Zusammenbruch zu bringen, um so auf diese Weise Kapital für produktive Zwecke freizubekommen. Diese Anschauung entbehrt in Wirklichkeit aber jeder Begründung. Zwar wird mit Hilfe der Maklerdarlehen ein Effektenkauf finanziert, aber dem Käufer steht in jedem Falle ein Verkäufer gegenüber, der den Erlös wieder in einer anderen Kapitalanlage investieren muß. Wenn beispielsweise Mittel der Börse zur Verfügung gestellt werden, um neu emittierte Aktien zu kaufen, so fließt der Erlös aus der Emission der Produktion zu, die diese Aktien zwecks Kapitalbeschaf-

fung an der Börse emittiert hat. Die Wirtschaft wird also in keiner Weise schlechter mit Kapital versorgt.

Diese Feststellung findet in der Tatsache eine Bestätigung, daß das Wirtschaftsleben der Vereinigten Staaten, eben angeregt durch die Ermäßigung des Diskontsatzes vom Sommer v. Js., infolge Mangels an Kapital keineswegs zurückgegangen ist, sondern im Gegenteil auf vielen Gebieten einen kräftigen Aufschwung zu verzeichnen gehabt hat, und daß dieser Aufschwung auf dem Gebiete der Produktion z. T. so kräftig gewesen ist, daß sich die Federal Reserve Banken gegen die stark wachsenden Kapitalansprüche der Wirtschaft wehren mußten, was eine Verteuerung der Geldsätze im Gefolge hatte, eine Verteuerung, die auch eingetreten wäre, wenn die Maklerdarlehen nicht in so reichlichem Maße zur Börse geflossen wären und dort eine Hausse entfacht hätten. Tatsächlich ist also die New Yorker Börsenbewegung nur ein Reflex des Wirtschaftsaufschwungs in Amerika, der im Verein mit der in diesem Jahre gewaltig gestiegenen Kapitalausfuhr die gegenwärtige Kapitalknappheit verursacht hat.

Unter dem Einfluß dieser Wirtschaftsentwickelung ist denn auch das amerikanische Preisniveau so kräftig gestiegen, daß es sich als notwendig erwies, auf diese Steigerung hemmend einzuwirken, was eben nur durch eine Erhöhung der Diskontrate möglich war. Der von Professor Fisher errechnete Index zeigt gerade in den ersten Monaten d. Js. eine rasche Aufwärtsbewegung, wie folgende Aufstellung zeigt:

Normalindex für 1926:	100
Januar 1927:	96.0
Juli 1927:	92.2
Januar 1928:	95.5
April 1928:	98.9
Juli 1928:	100.0

Angesichts dieses Ergebnisses ist es also nicht richtig, von einem Versagen der amerikanischen Diskontpolitik zu sprechen, oder gar aus dem Umstand, daß die Maklerdarlehen durch diese nicht wesentlich herabgedrückt werden konnten, gewisse Mängel in der Organisation des Bundesreservesystems festzustellen. Absolut falsch ist es, auf diesen unmotivierten Voraussetzungen den weitgehenden Trugschluß aufzubauen, daß sich nunmehr strukturelle Veränderungen der internationalen Geld- und Kapitalmarktverhältnisse anbahnten. Vielmehr handelt es sich bei dem derzeitigen hohen Geldstande in Amerika mehr um eine vorübergehende Erscheinung, die durch die starke Expansion des amerikanischen Wirtschaftslebens verursacht worden ist und die immerhin einige Zeit anhalten kann. Von der Diskontpolitik kann man aber nicht die Erfüllung einer Aufgabe erwarten, die nur ein Teilgebiet des Wirtschaftslebens, in diesem Falle die Reduzierung der Maklerdarlehen, betrifft, die in Wechselwirkung mit der gesamten Wirtschaft stehen und daher nicht einer isolierten Betrachtung unterzogen werden können. Aus diesem Grunde ist das *Mittel des Diskonts grundsätzlich als eine Waffe gegen spekulative Uebertreibungen weder besonders wirkungsvoll noch notwendig.*

VI.

Was den zweiten Punkt, die Goldausfuhr aus den Vereinigten Staaten, anlangt, so sind dieserhalb ebenfalls heftige Vorwürfe gegen die Federal Reserve Banken erhoben worden, indem behauptet wurde, daß der starke Goldabfluß die Geldteuerung in Amerika begünstigt hätte. Auch diese Vorwürfe sind sicherlich unberechtigt. Amerikas Goldreserven sind trotz des beträchtlichen Goldverlustes immer noch so reichlich, daß sie über die vorgeschriebenen Deckungsgrenzen erheblich hinausreichen. Die Goldexporte stellten sich lediglich als eine natürliche Folge der amerikanischen Kreditpolitik dar. Durch die seit dem August v. J. besonders große Spannung zwischen den in- und ausländischen Zinssätzen wurden erhebliche Kapitalexporte aus den Vereinigten Staaten nach dem Auslande angeregt, wodurch das englische Pfund und andere Valuten anzogen. Hierdurch wurden auch die Goldexporte begünstigt, die bis Ende Juni im Laufe von 10 Monaten sich auf nicht weniger als 503 Millionen Dollar beliefen, was praktisch der Zunahme in den vorhergehenden vier Jahren entsprach. Wiederholt ist von amerikanischer Seite erklärt worden, daß eine mehr gleichmäßige Verteilung der Weltgoldvorräte willkommen geheißen werden würde, und somit ist durch den Goldabfluß ein weiteres Stück auf dem Wege der Stabilisierung des Dollar, und eine Stärkung der europäischen valutarischen Position gegenüber Amerika erzielt worden.

Der Goldabfluß hat indes die amerikanische Kreditpolitik in keiner Weise beeinflußt. Wäre das Gold im Lande verblieben, so hätte es keinesfalls als Unterlage für eine erweiterte Zahlungsmittelversorgung dienen können, da anderenfalls die Tendenz zur Steigerung der Warenpreise sich viel rascher und in einer Weise durchgesetzt hätte, die dann unzweifelhaft die ganze übrige Welt genötigt hätte, diese Bewegung mitzumachen. Erst dann hätten sich für Europa tiefer gehende Konsequenzen ergeben können, die Anlaß zur Kritik der Federal Reserve Board-Politik bieten würden. Aber aus diesem Goldverlust auf eine Minderung der amerikanischen Gläubigerstellung auf den Kapital- und Rohstoffmärkten schließen zu wollen, bedeutet eine völlige Verkennung der Sachlage. In der internationalen Handelskonstellation sind grundlegende Veränderungen nicht eingetreten. Die Handelsbilanz Europas im Verkehr mit Amerika ist weiterhin passiv, und solange dies der Fall ist, und die europäischen Zinszahlungen an Amerika fortdauern, muß die Goldbewegung für Europa letzten Endes ungünstig bleiben. Tatsächlich hat auch in letzter Zeit in einem gewissen Umfange ein Goldrückfluß von London nach Amerika stattgefunden, dagegen sind Goldabflüsse aus Amerika seit einiger Zeit nicht mehr zu verzeichnen gewesen, so daß die amerikanische Goldabwanderung sich nunmehr als eine vorübergehende Erscheinung herausstellt.

Bei der internationalen Bedeutung des New Yorker Geld- und Kapitalmarktes lassen sich natürlich die Auswirkungen des hohen Geldstandes nicht auf die Wirtschaft der neuen Welt allein lokalisie-

ren. Namentlich wird der Londoner Platz durch die Vorgänge in New York erheblich beeinflußt. Die hohen Geldsätze in New York bieten der City günstigere Anlagemöglichkeiten als kontinentale Plätze, so daß nicht nur eine Rückwanderung von in Europa befindlichen Guthaben der amerikanischen Bankiers, sondern auch eine Abwanderung europäischer, vorzugsweise Londoner, Gelder nach drüben erfolgt ist, woraus sich natürlich der anhaltende Druck auf die Sterlingvaluta ergibt. Dazu kommt, daß infolge der Geldkalamität in New York ein erheblicher Teil der Erntefinanzierung Amerikas von dem billigeren London aus besorgt wird, was den Druck auf die Devise London noch verstärkt. Allerdings kommt der City der Umstand zugute, daß der Londoner Platz mehr und mehr zu einer Sammelstelle für die Anlage kurzfristiger Mittel aus Ländern mit noch leichteren Geldverhältnissen wird, so aus Paris, Brüssel, Stockholm und der Schweiz. Wenn die Bank von England trotz aller Prophezeiungen ihren Diskontsatz zum Schutze des Pfundes nicht erhöht hat, so sicherlich aus dem Grunde, um die Kreditposition der City wirksam zu unterstützen.

In dem Umstand, daß es England gelungen ist, den Herbstansturm des amerikanischen Geldmarktes abzuwehren, und die von je her kritischen Herbstmonate mit einem 4½prozentigen Diskontsatz zu überstehen, wird vielfach als Auftakt für die Wiedereroberung der Finanzvorherrschaft Londons angesehen. Tatsächlich hat die Bank von England zielbewußt und hartnäckig ihre Position gestärkt und ihre Goldreserven beträchtlich vermehrt. Aber die Selbständigkeit des Londoner Marktes ist zum Teil künstlich. Die verhältnismäßig gute Verfassung Londons beruht in nicht geringem Maße auf der Zinsspanne London-Paris. Gewaltige Summen sind seit der Währungsstabilisierung von Paris nach London gewandert und haben Anlage in Privatdiskonten gefunden.

Ob indes die New Yorker Geldversteifung so grundlegende Veränderungen des Londoner Geld- und Kapitalmarktes nach sich ziehen wird, erscheint zweifelhaft. Von je her hat nach dem Kriege zwischen New York und London eine gewisse finanzielle Arbeitsteilung bestanden. Zu keiner Zeit hat London seine Vorherrschaft als Finanzierungszentrum des Welthandels verloren, aus dem einfachen Grunde, weil New York noch vor dem Kriege keinerlei Erfahrungen im Remboursgeschäft hatte und die notwendigen Kreditinstrumente, wie das Bankakzept, in Amerika nicht heimisch waren. Bis zum Jahre 1914 war ja den Banken das Akzeptieren von Wechseln überhaupt als ungesetzlich verboten. Ein Akzeptmarkt existierte daher überhaupt nicht. Erst im Jahre 1919 wurde auf die Initiative der Federal Reserve Banken hin von den größten Finanzhäusern Amerikas der American Acceptance Council gegründet, dessen Aufgabe es ist, die Verwendung von Bankakzepten zu propagieren und den neugeschaffenen Markt zu fördern und zu überwachen. Aber von einer internationalen Geltung, wie der Londoner Akzeptmarkt sie besitzt, ist der amerikanische noch recht weit entfernt. Bis zum Kriege mußten die amerikanischen Ernten

von Getreide, Baumwolle usw. so gut wie ganz über London finanziert werden, aber seit Einführung des Bankakzepts machen die amerikanischen Banken den Londoner Akzepthäusern im Finanzierungshandel Konkurrenz, die je nach Lage des Geldmarktes mehr oder weniger fühlbar ist. Im vergangenen Jahre konnte, begünstigt durch die amerikanische Kapitalfülle und die europäische Geldknappheit (Banksatz in London 5 Prozent, in New York 3½ Prozent), Amerika, das früher die Rembourswechsel aus der Baumwoll- und Getreideverschiffung sofort in London zu diskontieren pflegte, diese bis zur Fälligkeit in New York belassen und somit den größten Teil seines internationalen Baumwollhandels usw. selbst finanzieren. während in diesem Herbst infolge der Umkehrung des Zinsgefälles London wiederum das Zentrum in der Finanzierung des Welthandels geworden ist, da es seit Monaten billigere Rembourskredite gewähren kann als New Yorker Banken.

Infolgedessen ist der Akzeptumlauf der New Yorker Banken seit Juni d. J. ständig zurückgegangen, während nach Ausweis der zehn Londoner Clearing Banken allein in den Monaten Juli—August der Akzeptumlauf in London fast doppelt so stark gestiegen ist wie im ganzen ersten Halbjahr 1928. Aber trotz der günstigen Finanzierungskonstellation für New York, die es im vergangenen Jahre gehabt hat, und trotzdem der amerikanische Akzeptumlauf bis auf eine Milliarde Dollar gestiegen ist, war das englische Akzeptgeschäft im Jahre 1927 etwa 1½mal so groß wie das amerikanische.

VII.

Auf dem Kapitalmarkt[1]) dagegen hat nach dem Kriege New York die Vorherrschaft an sich gerissen, und es erscheint zum mindesten zweifelhaft, ob London infolge der veränderten Geldverhältnisse, selbst auf lange Sicht gesehen, seine frühere Vormachtstellung wiederzugewinnen in der Lage sein wird. Einer amerikanischen Statistik zufolge haben die U.S.A. im Zeitraum von 1920 bis 1927 6.84 Milliarden Dollar im Auslande investiert, während England in derselben Zeit nur 4.12 Milliarden Dollar zu verleihen in der Lage war. Dabei entfallen in den U.S.A. nur etwa 20 Prozent aller Emissionen auf das Ausland, während die auf dem englischen Kapitalmarkt aufgenommenen Beträge zu etwa 45 Prozent in das Ausland fließen. Auch in der Richtung des Kapitalexports ergeben sich wesentliche Unterschiede zwischen beiden Ländern. 1927 investierten die Ver. Staaten in Europa 571 Millionen Dollar, während England 130 Mill. Dollar in kontinentaleuropäischen Anleihen anlegte. Englands Interesse ist nach dem Kriege mehr auf die Finanzierung überseeischer und kolonialer Bedürfnisse gerichtet, wobei es als Kapitalgeber auf dem amerikanischen Kontinent, Südamerika und besonders Kanada, stark in den Hintergrund tritt. Ob nun England in der Lage sein wird, bei dem derzeitigen Versagen des amerikanischen langfristigen Kapitalmarktes in die Bresche zu

[1]) Vergl. Mellerowicz, Strukturwandlungen auf dem internationalen Kapitalmarkt, Bankwissenschaft. Jrg. 1927/28. Heft 1.

springen und namentlich den europäischen Kontinent mit Anleihen in ausreichendem Maße zu versehen, ist, soweit sich die Situation bisher überblicken läßt, nicht sehr wahrscheinlich.

Anders steht es mit Frankreich. Vor dem Kriege galt Paris als der Bankier der Welt. Zur Zeit funktioniert allerdings der langfristige Emissionsmarkt in Frankreich noch gar nicht, wenngleich Bestrebungen im Gange sind, Paris wieder zum Finanzzentrum zu machen. Indes dürfte es noch lange dauern, ehe Anleiheemissionen dort beginnen werden; jedoch wird man mit diesem Faktor in Zukunft rechnen können. Vorerst beschränkt sich Paris darauf, die Welt mit kurzfristigem Kredit zu versorgen, und auch nach Deutschland ist französisches Geld, das häufig den Umweg über London nimmt, gegen deutsche Wechsel in beträchtlichem Umfange hereingeströmt und hat amerikanischen Abfluß ausgeglichen.

VIII.

Die neuen Entwicklungstendenzen am internationalen Geld- und Kapitalmarkt müssen auch für Deutschland das Moment der Unsicherheit verstärken. Wenn sich auch bisher Erschütterungen nicht ergeben haben, so müssen sich auf die Dauer die Schwierigkeiten zuspitzen, je länger man sich mit kurzfristigen Krediten behilft. Immerhin muß die Unzulänglichkeit des heimischen Kapitalmarktes bei gleichzeitigem Versagen des amerikanischen Emissionsmarktes die Kapitalversorgung der deutschen Wirtschaft komplizieren, zumal zu besorgen ist, daß der Reparationsagent das Devisenportefeuille der Reichsbank in dem ersten Normaljahre in stärkerem Maße in Anspruch nehmen wird.

Kleine Beiträge.

Die Wandlungsmöglichkeiten englischer Gesellschaftsformen.

Von Reg.-Rat Dr. E. Aufermann, Darmstadt.

1. Allgemeines über die englischen Gesellschaftsformen.

Die Darstellung gesellschaftlicher Wandlungsmöglichkeiten erscheint uns als Spezialproblem der Finanzierungslehre. Wenn nun im Nachstehenden die Wandlungsformen englischer Gesellschaften zur Betrachtung gelangen, so hat dies seinen besonderen Grund in der relativen Leichtigkeit mit welcher das englische Gesellschaftsrecht derartige Umbildungen zuläßt.

Die Begründung dieses Umstandes ergibt sich nun aus der Andeutung des geschichtlichen Werdegangs der einzelnen Gesellschaftsformen mit genügender Deutlichkeit, sodaß auf ihn kurz eingegangen werden muß.[1])

Ziehen wir die folgenden Gesellschaftstypen für unsere Untersuchung heran: a) partnership, b) limited partnership, c) private company, d) public company, dann zeigt eine kurze historische Darstellung leicht, wie eng die einzelnen Formen verwandt sind, wie die eine aus der anderen entsprungen ist. Aehnliches liegt nun zwar auch zum Teil bei deutschen und romanischen Gesellschaftsgebilden vor, bei den angelsächsischen Gesellschaften ist die Verbundenheit aber zweifellos eine ganz besonders enge.

Als älteste Gemeinschaft ist die partnership[2]), als Parallelgebilde zur deutschen offenen Handelsgesellschaft, zur französischen société en nom collectif, anzusprechen. Sie ist wie im germanischen Recht, im Gegensatz zur romanischen Rechtsbildung, keine juristische Person. Die Gesetzesunterlagen finden sich in dem partnership act aus dem Jahre 1890. Leider wirken sich bei dieser Gesellschaftsart auch noch Rechtssätze des common law aus, sodaß die Rechtssicherheit leidet. Die Registerpflicht abgeleiteter Firmennamen besteht seit 1916.

Ein schriftlicher Gesellschaftsvertrag ist keine Notwendigkeit, dagegen sind articles of partnership, d. h. Zusammenstellungen der Verwaltungsregeln vorgesehen. Für die Erfassung der gesellschaftlichen Wandlungsmöglichkeiten ist die sog. „partnership at will",

[1]) Der Begriff der Wandlung und Umwandlung wird hier im weiteren „Wirtschaftssinne" gebraucht, d. h. durch ihn werden sowohl solche Fälle getroffen, wo die Identität des Rechtssubjekts bewahrt bleibt und lediglich eine „Formänderung" eintritt, als auch Fälle, wo die Identität aufgehoben ist.

[2]) Der Ausdruck „company", welcher seine Abstammung von „cum panis" noch sehr deutlich zeigt, hat seinen ursprünglichen Inhalt heute ganz verloren. Er findet nur noch Anwendung auf Körperschaften im engeren Sinne, d. h. auf Gesellschaften mit juristischer Selbständigkeit.

deren Entstehung gewissermaßen „automatisch" vor sich geht, von einem ganz besonderen Interesse.

Die limited partnership ist ein sehr junges englisches Rechtsgebilde. Der limited partnership act datiert erst aus dem Jahre 1907. Die uralte „commenda", welche in Deutschland die Urform sowohl der stillen Gesellschaft als auch der Kommanditgesellschaft vorstellt, hatte in England keinen Eingang gefunden.[3]) Auch die verspätete Uebernahme in das englische Rechtssystem konnte ihr irgendwelche wirtschaftliche Bedeutung nicht bringen. Komplementäre und Kommanditisten stehen sich in der englischen Bildung als general and limited partners gegenüber. Die leichte Wandlungsfähigkeit der partnership zur limited partnership und umgekehrt ist nun aber nicht etwas, was dem englischen Rechtssystem allein eigentümlich ist, wir finden sie in ganz gleichem Umfange auch im germanischen und romanischen Rechtssystem.

Die companies konnten als selbständige Rechtsinstitute bis gegen die Mitte des vergangenen Jahrhunderts nur durch a) Royal Charter, b) Act of Parliament ins Leben gerufen werden. In die erste Kategorie fallen die East India Company, die Bank of England, aber auch die hanseatische Gesellschaft des Steel Yard. Die durch Parlamentsakt geschaffenen Gesellschaften entstanden erst zur Zeit des Baues von Kanälen in der Mitte des achtzehnten Jahrhunderts. Als die Inkorporationsgesuche zur Zeit des Eisenbahnbaues, d. h. gegen 1845 einen bedeutenden Umfang annahmen, kam es zum Erlaß von Rahmengesetzen. 1844 wurde die Registrierungsmöglichkeit für Gesellschaften mit Shareskapital und eine zum mindesten teilweise Rechtsfähigkeit der Gesellschaft eingeführt. Diese war bis dahin tatsächlich nur wenig mehr als eine große partnership. Es ist dies einer der markantesten Beweise für unsere Behauptung, daß die Verwandtschaft der einzelnen Gesellschaftsformen in England eine ganz besonders enge und historisch bedingte ist. Das Jahr 1855 brachte erst die beschränkte Haftpflicht. Der Akt von 1862 sah dann einen gewissen Registerzwang vor und kann als das Grundgesetz angesehen werden, welches erst durch die Neufassung im Jahre 1908 eine wesentliche Aenderung erfuhr.

Bereits 1907 wurde in das Gesetz über die companies eine Sonderform übernommen, welche in der Praxis nach und nach geworden war, es ist dies die private company. Heute bilden public und private companies, soweit sie companies by shares vorstellen, die bei weitem wichtigsten Gesellschaftsformen, die der Act von 1908 der englischen Wirtschaft zur Verfügung stellt. Ein Vergleich der beiden Sonderformen wird nun aber in dem Nachstehenden im besonderen zeigen, in welchem weiten Maße Wandlungsmöglichkeiten der Korporationsgebilde einfach gestaltet sind, es wird sich zeigen, daß hier der englische — man könnte auch noch die schottischen Sonderbestimmungen mit heranziehen — ja in weiterem Sinne der britische Betrieb ein wirtschaftliches Plus gegenüber dem deutschen besitzt.

[3]) Der mittelalterliche Handel bediente sich in England bei großen Geschäften entweder der joint stock oder der regulated companies. Nur die ersteren nahmen „stille" Teilhaber auf.

2. Die wirtschaftliche Bedeutung der Wandlungsmöglichkeit.

Jede Gesellschaftsform stellt sich als ein Zweckgebilde dar. Eine richtige Anpassung an den Zweck ist nicht immer einfach, liegt doch meist eine Mehrheit von Zwecken vor, die sich des öfteren als konträre ergeben. Vor allem sind es die beiden größten Zweckgruppen wirtschaftlicher und sozialer Motive, die eine Gegensätzlichkeit aufweisen können.

Wandlung der Gesellschaftsform deutet auf Zweckwandel bezw. bessere Anpassung an bestehende Zwecke hin. Die eigentlichen Zweckwandlungen können sich nun aus den geänderten Anforderungen der Unternehmung oder solchen des Unternehmers ergeben. Der Umbildung steht ein Komplex von Hemmungen gegenüber, welcher sich in der Hauptsache als Kostenwiderstand ansprechen läßt. Die Kosten sind wiederum in Umgründungskosten und laufende Zusatzkosten zu zerlegen. Es wäre falsch dabei nur an direkte Geldkosten zu denken, Arbeits- und Zeitkosten können eine mindestens genau so große Rolle spielen. Sind sämtliche Kostenelemente auf ein Minimum beschränkt, dann wird die Wandlungsmöglichkeit als eine leichte zu bezeichnen sein. Die weitgehendste Erleichterung der Umformungen ist aber ein wirtschaftliches Gebot, damit notwendigen Zweckhandlungen nicht ein Festhalten an alten — oft sehr unzweckmäßigen — Rechtsgebilden gegenübersteht, nur weil die Einkleidung in ein neues Gewand durch Rechtsformalismus erschwert wird. Die Ausschaltung eines solchen Formalismus ist möglich, wie das englische Gesellschaftsrecht zeigt und kommt dem englischen Betrieb im internationalen Konkurrenzkampf sehr zu gute.

3. Die Wandlung der partnership zur company.

Der Uebergang der partnership als Gesamthandelsgesellschaft zur juristischen Person kann natürlich auch in England nicht ohne eine juristischen Person ist ja im Grunde eine reine Formsache. Zu beachten ist bei den englischen Verhältnissen, daß die relative Registerpflicht der partnership bei den companies zu einer absoluten wird. Man könnte versucht sein, den materiellen Unterschied der beiden Register dahin auszulegen, daß das Partnershipregister ein einfaches Namensregister darstellt, während das Companieregister ein „Wesens"register bildet.

Die Wandlung der partnership kann nun sowohl zur privaten wie auch zur public company erfolgen. Die erste Umbildung muß als die einfachere bezeichnet werden.

(Fortsetzung folgt.)

Juristische Umschau.

Die Juristische Umschau soll in dieser Zeitschrift eine Stelle bilden für fortlaufende Berichterstattung über die Rechtsentwicklung auf den für die Bankwelt besonders bedeutsamen Gebieten des Handels- und Wirtschaftsrechts und ihrer Nebendisziplinen. Aus diesen Gebieten werden die wichtigsten Ergebnisse der Rechtswissenschaft und Rechtssprechung ebenso wie Gesetzesänderungen und Reformvorschläge vom Standpunkt ihrer Bedeutung für die Wirtschaft besprochen werden. Aber auch die Entwicklung der Rechtspraxis wird Berücksichtigung finden; ist es doch hier vielleicht noch mehr als auf anderen Gebieten die Praxis, die je nach den Bedürfnissen der Wirtschaft Rechtsformen zu den verschiedensten Zwecken verwendet und ihnen erst ihre Bedeutung im Rechtsleben gibt.

Der Herbst steht bei uns nach alter Gepflogenheit im Zeichen der Tagungen. Die 35. Tagung des Deutschen Juristentages, die am 14. und 15. September in Salzburg stattfand, war diesmal von besonderer Bedeutung für die Wirtschaft. Standen doch drei Fragen auf der Tagesordnung, die wesentliche Interessen der deutschen Wirtschaft berühren: die Uebertragung der Rechtspflege auf das Reich, die Kartellreform und die Aktienreform.

Die **Vereinheitlichung der Rechtspflege**[1]) ist, wenn auch in erster Linie ein Organisationsproblem der Verwaltung, doch auch eine für die Wirtschaft bedeutsame Angelegenheit. Seit den ersten Anfängen des Reichs ist die Wirtschaft immer wieder für Vereinheitlichung des Rechts und der Rechtspflege eingetreten. Es war der deutsche Handelsstand, der allen Widerständen zum Trotz ein einheitliches Recht zunächst wenigstens für sich selbst durchsetzte, und das Reichsoberhandelsgericht war das erste Gericht des Reichs.

Wenn die Einheit der Rechtspflege auch nicht in dem Maße zu den Lebensnotwendigkeiten der Wirtschaft gehört wie ein einheitliches klares Recht, so bietet doch auch ihr eine einheitlich organisierte und geleitete Rechtspflege wesentliche Vorteile. Heute macht die Zusammenfassung von Betrieben zu einheitlichen Großunternehmungen vor den Landesgrenzen nicht halt; die Zeiten, in denen der Unternehmer meist nur mit den Gerichten seines Wohnortes und denen der Nachbarschaft zu tun hatte, sind für viele Unternehmer vorbei. Sie alle, die jetzt mit teilweise recht verschiedenartigen Gerichtsorganisationen arbeiten müssen, werden es begrüßen, daß die Vereinheitlichung auf der ganzen Linie marschiert.

Nicht nur der Deutsche Juristentag hat gegen anfänglich starke, namentlich aus Bayern kommende Widerstände die Uebernahme der Rechtspflege auf das Reich mit großer Mehrheit als wünschenswert bezeichnet, auch die Vertreterversammlung des Preußischen Richtervereins, die in Stettin am 6. und 7. Oktober stattfand, und der

[1]) Näheres zu dieser Frage bei Eugen Schiffer, Die Deutsche Justiz, Berlin 1928; derselbe, Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des deutschen Rechtswesens nebst Begründung, Berlin 1928.

deutsche Richterbund haben die Uebertragung des gesamten Justizwesens auf das Reich für notwendig erklärt. Der Reichsjustizminister hat bereits eine entsprechende Gesetzesvorlage angekündigt. Das Tempo ihrer Erledigung wird wohl davon abhängen, ob sie im Zusammenhang mit der großen Reform des Verhältnisses von Reich und Ländern gebracht oder gesondert erledigt wird.

Die **Kartellreform** wurde auf dem deutschen Juristentag weniger im Hinblick auf Einzelheiten als unter grundsätzlichen Gesichtspunkten behandelt. Umfassende Vorarbeit war durch die Gutachten der Berichterstatter Dr. Isay-Berlin und Professor Dr. Nipperdey-Köln geleistet worden; ihre Leitsätze wurden im wesentlichen angenommen.

In den Beschlüssen zur öffentlich-rechtlichen Seite des Problems werden die Kartelle im allgemeinen als für die Gesamtwirtschaft nützliche und die Leistung steigernde Kräfte anerkannt. Um jedoch durch sie ermöglichte Nachteile hintanzuhalten, wird in bestimmtem Umfange eine Reichsaufsicht als notwendig erachtet. Die Aufsicht soll sich grundsätzlich auf Kontrolle beschränken, eingreifen soll sie nur zur Wahrung dringender Interessen der Gesamtwirtschaft und des Gemeinwohls und zwar zunächst im Wege vertrauensvoller Verhandlungen, mit Zwang nur notfalls und nur in der Form bestimmter gesetzlich festzulegender, mit Strafandrohung zu versehender Verwaltungsmaßnahmen. Als solche werden vorgeschlagen die Auflösung, die Nichtigkeitserklärung von Verträgen oder Beschlüssen und die Untersagung der Durchführung bestimmter Maßnahmen. Die Reichsaufsicht soll durch den Reichswirtschaftsminister ausgeübt werden, dem ein Sachverständigenausschuß beratend beizuordnen ist.

Zur privatrechtlichen Seite der Kartelle wird vorgeschlagen, die bestehende Sondergesetzgebung soweit als möglich aufzuheben und stattdessen die Grundsätze des bürgerlichen Rechts für maßgebend zu erklären. Nur für die fristlose Kündigung aus wichtigen Gründen werden Sonderbestimmungen erforderlich sein. Diesen Vorschlägen entspricht es, wenn auch die Aufhebung der besonderen Kartellgerichtsbarkeit und die Zuweisung der privatrechtlichen Kartellstreitigkeiten an die ordentlichen Gerichte angeregt wird.

Ob diese Vorschläge, die zweifellos sehr wertvolle Anregungen enthalten, zu gesetzgeberischen Maßnahmen führen werden, steht dahin. Manchem werden sie als eine zu große Begünstigung der Kartelle erscheinen; andere werden der Meinung sein, daß Kartellverordnung und Kartellgericht sich in vieler Beziehung bewährt haben und daher nicht ohne Not abgeschafft werden sollten. So wenig wünschenswert Sondergerichte im allgemeinen sind, so erscheint es doch fraglich, ob die ordentlichen Gerichte für diese besonders große wirtschaftliche Erfahrung erfordernden komplizierten Fragen das geeignete Forum sind.

Die **Aktienreform** war diesmal auf dem Juristentag nur Gegen-

stand eines Kommissionsberichts.[2]) Sie hatte in den Erörterungen des vorigen Juristentags breiten Raum eingenommen und damals zur Einsetzung einer Kommission zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts geführt.

Der von Rechtsanwalt Dr. Hachenburg erstattete Bericht der Kommission kommt zu dem Ergebnis, daß Anlaß zu einer durchgreifenden Reform des Aktienrechts nicht vorliege. Der in weiten Kreisen bestehende Wunsch nach einer Reform habe eigentlich zum Hauptziel, die im Aktienwesen aufgetauchten Inflationsmißstände zu beseitigen. Im Grunde werde nur eine Rückkehr zu den Vorkriegszuständen verlangt. Unter diesen Umständen habe die Kommission es für ihre Aufgabe gehalten, festzustellen, wo Uebelstände sich eingeschlichen haben.

In der am meisten in der Oeffentlichkeit erörterten Frage der Stimmrechtsaktien wird eine Kompromißlösung angeregt. Eine völlige Abschaffung glaubt die Kommission nicht empfehlen zu sollen, da die Verwaltung bei der heutigen starken Fluktuation im Aktienbesitz eines Schutzes gegen Zufallsmehrheiten bedürfe und die Ueberfremdungsgefahr noch bestehe. Stattdessen wird vorgeschlagen, daß sie nach einer fünfjährigen Uebergangsfrist durch Beschluß der Generalversammlung mit Dreiviertelmehrheit des Aktienkapitals eingezogen werden können, wobei das Stimmrecht nach Aktienbeträgen auszuüben ist. Die Schaffung neuer Stimmrechtsaktien soll gleichfalls nur noch mit Dreiviertelmehrheit beschlossen werden können, ebenso die Gewährung vollen Stimmrechts an nur teilweise einbezahlte Aktien.

Bei der öffentlichen Kritik haben diese Vorschläge keinen sehr starken Beifall gefunden. Man weist darauf hin, daß sie für bereits bestehende Stimmrechtsaktien eine starke Privilegierung enthalten und daß es den Verwaltungen, unterstützt durch die fünfjährige Schonfrist, in der Regel gelingen dürfte, eine Dreiviertelmehrheit zur Abschaffung dieser Aktien zu verhindern. Mag man aber auch an den Einzelheiten der vorgeschlagenen Lösung mit Recht Kritik üben, so erscheint doch der Grundgedanke des Vorschlags, daß die Stimmrechtsaktien im heutigen deutschen Wirtschaftsleben noch nicht in allen Fällen entbehrt werden können, sich durchsetzen zu wollen.

Viel Kritik hat auch die Entschließung der Kommission in der Frage des Stimmrechts der Banken für Depotaktien gefunden. In diesem Stimmrecht sieht die Kommission ein wohltätiges Gegengewicht gegen die Verwaltungsaktien und glaubt daher, daß zu einem Eingreifen der Gesetzgebung kein Anlaß vorliege, insbesondere auch nicht in der Richtung, die Legitimationsübertragung von schärferen Voraussetzungen abhängig zu machen. Wie

[2]) Der Bericht ist im Druck bei J. Bensheimer, Mannheim-Berlin-Leipzig 1928, erschienen. Vgl. dazu Pinner in der Juristischen Wochenschrift vom 20. 10. 1928, S. 2593 fg. Von Zeitungsbesprechungen besonders Buchwald, Der Bericht über die Aktienrechtsreform, Buchwald's Börsenberichte vom 27. 8. und 29. 9. 1928.

man sich auch immer zu dem Bankstimmrecht stellen mag, so wird der Kommission wohl zuzugeben sein, daß ohne diese Ausübung des Stimmrechts die freien Aktionäre überhaupt nicht vertreten sein würden.

Ist der Kommissionsbericht demnach gegenüber allen Bestrebungen, die auf einer Aenderung der gegenwärtigen Machtverhältnisse in den Gesellschaften abzielen, sehr zurückhaltend, so hält er es doch für angebracht, den Schutz gegen den Mißbrauch von Machtstellungen zu verstärken. Diesem Ziele dient der Vorschlag einer sogenannten Generalklausel, nach der die Ausübung des Stimmrechts unzulässig sein soll, wenn der Aktionär durch diese unter Verletzung der offenbaren Interessen der Gesellschaft gesellschaftsfremde Vorteile für sich oder einen Dritten verfolgt. Sofern der Abstimmende der Gesellschaft vorsätzlich Schaden zufügt, soll er ihr gegenüber für diesen Schaden haften.

Gegen diesen Vorschlag hat Pinner mit Recht geltend gemacht, daß er gegenüber dem bestehenden Rechtszustand keine Aenderung sondern nur eine ausdrückliche Formulierung bringt. Dies hat die Kommission auch nicht verkannt, sie hat aber geglaubt, durch eine solche ausdrückliche Bestimmung der Rechtsprechung eine bequemere Handhabe zu bieten, um Mißbräuchen entgegenzutreten. Eigennützigen Maßnahmen der Majorität, die nicht in die Form eines Beschlusses der Generalversammlung gekleidet sind, sondern z. B. in einer Einwirkung auf den von der Mehrheit eingesetzten Vorstand zum Ausdruck kommen, wird durch die Generalklausel nicht begegnet, wie Buchwald zutreffend hervorhebt. Ob es demnach Zweck hat, die Vorschriften des B.G.B. über sittenwidriges Handeln im Aktienrecht in Gestalt der vorgeschlagenen Generalklausel zu wiederholen, dürfte noch eingehend zu prüfen sein.

Vorbehaltlos begrüßen kann man die Anregungen, die von der Kommission zur Erleichterung der Kapitalbeschaffung bei Gründung und Kapitalerhöhung gemacht werden. Besonders wertvoll erscheinen die Vorschläge über die bedingte Kapitalserhöhung und die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht.

Die Zulassung einer bedingten Kapitalserhöhung soll die Schwierigkeiten beseitigen, die jetzt noch vielfach der Schaffung von Obligationen mit Bezugsrechten auf Aktien oder mit dem Umtauschrecht in Aktien entgegenstanden. Bisher mußte man sich, um die zum Umtausch notwendigen Aktien zur Verfügung zu stellen, mit Vorratsaktien behelfen. Es wird nun vorgeschlagen, daß die Generalversammlung eine Kapitalserhöhung mit der Maßgabe beschließen kann, daß Dritten ein Bezugsrecht eingeräumt und die Kapitalserhöhung erst in den Zeitpunkt und nur insoweit zur Durchführung gelangen soll, als Bezugsberechtigte von ihrem Recht Gebrauch machen.

Durch diese Bestimmung würde ohne Zweifel die Ausgabe von Wandel-Obligationen sehr erleichtert werden. Darin einen überflüssigen Spielanreiz für das Publikum zu erblicken, wie Buch-

wald dies tut, erscheint abwegig. Gerade die Form der convertible bonds wird bei ihrer Beliebtheit in Amerika die Finanzierungsmöglichkeit der Aktiengesellschaften erleichtern. Auch für die Einführung deutscher Aktien an ausländischen Börsen ist sie von erheblicher Bedeutung.

Aus Amerika entlehnt ist auch der Vorschlag der Kommission über die Vorzugsaktien ohne Stimmrecht. Der Gesellschaftsvertrag soll das Stimmrecht für solche Aktien ausschließen oder beschränken können, die mit dem Recht auf eine mindestens 6prozentige nachzahlbare Vorzugsdividende und mit einem bevorrechtigten Anspruch am Liquidationsvermögen mindestens in Höhe des Nennbetrages zuzüglich rückständiger Vorzugsdividende ausgestattet sind. Solche Aktien sollen auch auf 20 RM. lauten können.[3])

Diese reinen Finanzierungs-Vorzugsaktien eignen sich nach Meinung der Kommission besonders für Klein-Kapitalisten, die erfahrungsmäßig auf die Ausübung des Stimmrechts wenig Wert legen. Buchwald bekämpft diesen Vorschlag, weil die Vorzugsaktionäre von dem Bezugsrecht auf neue Aktien ausgeschlossen würden und weil sie gegen die Ausgabe neuer Aktien mit vorgehenden Rechten nicht geschützt seien, wenn die Schaffung solcher Aktien bei der Ausgabe ausdrücklich vorbehalten ist. Diese Einwände erscheinen nicht durchgreifend. Mißbräuchen werden schon die Emissionshäuser mit Nachdruck entgegentreten, um diese neue Form der Kapitalisierung nicht beim kleinkapitalistischen Publikum zu diskreditieren.

Auf einem wichtigen Gebiet hat die Kommission leider Verbesserungsvorschläge nicht gebracht. Zur Frage einer Ausdehnung der Publizitäts- und Auskunftspflicht wird nur gesagt, ein weiteres Maß von Publizität sei im allgemeinen durchaus möglich und nützlich, es sei aber nicht angängig, hier durch gesetzliche Vorschriften einzugreifen. Daß auf die reichen, in der Literatur und Presse enthaltenen Vorschläge nicht eingegangen wird, ist sehr zu bedauern. Die Frage etwa, ob Grundsätze für die Aufstellung der Bilanz festgelegt werden können, und Fragen wie die des Auskunftsrechts über Tochterunternehmungen wären einer genaueren Prüfung wohl wert gewesen.

Aber im ganzen gesehen, hat die Kommission bedeutsame Arbeit geleistet und eine wertvolle Diskussionsgrundlage geschaffen. Von ihren Schlußfolgerungen wird man namentlich dem Grundgedanken

[3]) Man erinnert sich daran, daß ähnliche Finanzierungen schon früher versucht worden sind, z. B. bei der A. E. G. in der Form der Vorzugsaktien Lit. A. und B. Diese Art der Vorzugsaktien hatte für die Gesellschaft den Nachteil, daß im Falle der Kapitalserhöhung die Besitzer der Vorzugsaktien in getrennter Abstimmung die Kapitalserhöhung genehmigen müssen und dann die Gewährung eines Bezugsrechts erzwingen können.

zustimmen müssen, daß eine Reform des Aktienrechts an Haupt und Gliedern nicht erforderlich ist, sondern daß es sich nur um die Beseitigung von Mißständen handeln kann. Nun ist die Reihe an den Faktoren der Gesetzgebung, ihrerseits die Materie zu prüfen. Der Reichjustizminister hat bereits eine entsprechende Gesetzesvorlage angekündigt.

Konzernbanken.

Von Dipl.-Ing. Bruno Fischer, Frankfurt/Main.

Unter Konzernbanken sollen hier Banken verstanden werden, die von Konzernen oder konzernähnlichen Wirtschaftsgruppen durch Besitz der Aktienmehrheit beherrscht werden. Der geeignete Nährboden für das Aufkommen von Konzernbanken war die Inflation. Diese bewirkte eine Verschiebung der Machtverhältnisse zwischen Industrie und Bankwelt. Zunächst begünstigte sie zwar die Macht der Banken. Die Depositen stiegen in ungeahntem Maße, auf der anderen Seite herrschte zwangsläufig eine rege Nachfrage nach Kredit, da die Industrie noch nicht mit dem Wiederbeschaffungspreis, also mit Scheingewinnen kalkulierte. Sie nahm immer neue Kredite auf, die sie schließlich durch Aktienemissionen abdeckte, was eine nicht unbeträchtliche Steigerung des Einflusses der Banken auf die Industrie zur Folge hatte. Mit zunehmender Geldentwertung erlitten die Banken jedoch so starke Verluste, daß diese Entwicklung fast überall in ihr Gegenteil umschlug, umso mehr, als die Industrie in den meisten Fällen fortfuhr, ihr Kapital zu verwässern und ihre neuen Aktien zum Teil unter Umgehung der Banken direkt an das Publikum zu bringen verstand.

Die großen Inflationskonzerne, weniger organischen Wirtschaftsmotiven als klugen Finanzoperationen ihr Dasein verdankend, gingen, ihrem Wesen entsprechend und notgedrungen, immer mehr zu selbständiger Betätigung auf dem Gebiete des Bankwesens über. Waren sie auf der einen Seite vom Bank*kapital* unabhängig geworden, so waren sie andererseits mehr als je auf das Bank*geschäft* angewiesen. Der Gründung eigener Banken standen aber gesetzliche Schwierigkeiten entgegen. Das Gesetz gegen die Kapitalflucht versagte allen Neugründungen das Recht, Depot- und Depositengeschäfte zu betreiben. Die Industrie mußte also auf schon längere Zeit bestehende Institute Einfluß zu gewinnen suchen. Dies geschah häufig durch Aufkauf des Aktienmantels und nachfolgende Umbenennung von Banken, deren Substanz auf nahezu Null zusammengeschmolzen war. Als Beispiele dieser Art seien genannt:

Konzern:	erworbener Aktienmantel:	Umbenennung in:
Sichel	Deutsche Palästinabank	Westbank
Michael	Tschechoslow. Bankverein	Bankverein für Kredit und Handel
Lothringen	Harzer Bank	Westfalenbank
Mannesmann	Mannsfelder Bankverein	Bank für Innen- und Außenhandel
Wintershall	Thüringer Kreditanstalt	Kalibank

Für die ganz großen Konzerne genügte diese Möglichkeit des Eindringens in die Bankwelt noch nicht. Sie versuchten, auf Großbanken und größere Provinzbanken Einfluß zu gewinnen. Hier soll nicht auf die zahlreichen Versuche eingegangen werden, welche von den Finanzkonzernen der Inflation in dieser Richtung unternommen wurden, so interessant und grundsätzlich bedeutsam diese Macht-

kämpfe auch gewesen sein mögen. Es sei nur an die Auseinandersetzung Stinnes-Berliner Handelsgesellschaft erinnert. Die zahlreichen Mißerfolge der Konzernbestrebungen auf dem Gebiete der Beherrschung von größeren Banken haben dazu beigetragen, die Wege für eine vernünftige Weiterentwicklung des neuesten Zweiges des deutschen Bankwesens zu ebnen. Gerade weil unmögliche Aspirationen der von gesteigertem Machtwillen getriebenen Inflationskonzerne und allzu optimistische Beurteilung der Möglichkeiten industrieller Selbstfinanzierung durch augenfällige Mißerfolge in die Schranken gewiesen wurden, hatte der durchaus mit der Entwicklung in Einklang stehende Grundgedanke der Konzernbank umso eher Gelegenheit, in weiten Kreisen der Wirtschaft Fuß zu fassen. Welches ist dieser Grundgedanke?

Wenn Sombart[1]) sagt: „Im Verlauf der Entwicklung der Beziehungen zwischen Bank und Industrieunternehmen beobachten wir die Tendenz, daß diese Dauerbeziehungen werden, d. h., zu persönlichen Beziehungen *einer* Industrieunternehmung zu *einer* Bank sich verdichten," so liegt im Anschluß hieran der Gedanke sehr nahe, daß das Industrieunternehmen in Form eines der heutigen Großkonzerne eine Bank für sich allein beanspruchen könnte. Dieser Gedanke hat sich heute in den verschiedensten Formen durchgesetzt.

Die weitaus bedeutendste Gruppe der Konzernbanken stellen die eigenen Banken industrieller Konzerne dar. Da ist zunächst eine Konzernbank von Großbankdimensionen, die Reichs-Kredit-Gesellschaft A.G., deren sämtliche Aktien sich bei der Viag (Vereinigte Industrieunternehmen A.G.) befinden, der Zusammenfassung aller industriellen Reichsbetriebe. Es folgt eine Reihe mittlerer und kleinerer Banken, deren Eigenart als Konzernbanken naturgemäß bedeutend ausgeprägter ist als bei der über den Rahmen einer solchen bedeutend hinausgewachsenen Reichs-Kredit-Gesellschaft:

Deutsche Länderbank A. G.	I. G. Farbenindustrie A. G.
Westfalenbank A. G.	Lothringen Bergbau A. G.
Bank f. Innen- u. Außenhandel A. G.	Mannesmann-Konzern
Röchling Bank	Röchling-Konzern
v. d. Heydt's Bank A. G.	Tyssen-Konzern
Giesche-Bank A. G.	Giesche Bergbau A. G.
Ostdeutsche Bank A. G.	Ostwerke A. G.
Bankhaus Bielschowsky	" "
Kalibank A. G.	Wintershall-Konzern

Auch im Handel zeigen sich Tendenzen zur Konzernbank. Das Warenhaus Wertheim hat sich schon 1909 in der „Wertheim-Bankgeschäft G. m. b. H. eine selbständige Bankabteilung angegliedert, die heute als Wertheim-Bank A.G. mit 7,19 Mill. Mark Bilanzsumme die einzige bedeutende Konzernbank des Handels darstellt. Eine Reihe von Inflationsgründungen haben starke Rückbildungen erfahren. (Rhein-Handel-Konzern A.G., Düsseldorf der Rheinischen Handelsgesellschaft; Bank für Verwaltung und Handel A.G., Hamburg, der Salpeterfirma Sloman) bezw. sind vollständig aufgelöst

[1]) Sombart, Hochkapitalismus, 2. Bd. S. 753.

(Continentale Bank- und HandelsA.G. der Teppich-Firma Ganz). Die geringe Bedeutung der Konzernbank im Handel entspricht der viel weniger fortgeschrittenen Konzentration desselben.

Den Spezialzwecken des Verkehrs dient die Frachtenstundungsbank der Reichsbahn, die Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank A.G. und die Bremer Reederei Vereinigung A.G., ein Bankinstitut des Norddeutschen Lloyd. Auch die Ostdeutsche Privatbank A.G., Berlin, die zentrale Zusammenfassung der Interessen des Hugenberg-Konzerns, wäre vielleicht in diesem Zusammenhang einzugliedern, da sie eine große Anzahl von Zeitungsunternehmen und sonstige dem Nachrichtenverkehr dienende Einrichtungen kontrolliert.

Im Versicherungswesen ist nach der Inflation eine Rückbildung der Konzernbanken eingetreten, z. B. verkaufte die Nordstern-Allg. Vers.A.G. ihre 55prozentige Beteiligung an der Nordsternbank A.G., „da es für den Konzern überflüssig war, fernerhin eine eigene Bank zu haben"[1]). Neuerdings wurde jedoch vom Konzern der Frankfurter Allg. Vers.A.G. die Südwestdeutsche Bank, A.G., Frankfurt a. M., mit 1 Mill. Mark Aktienkapital gegründet, wovon die Hälfte im Besitz von Konzerngesellschaften ist. Auch die „National" Allg. Vers.A.G. Stettin und der Deutsche Vers.-Konzern G. m. b. H. Berlin-Schöneberg verfügen noch über kleinere Bankinstitute.

Die unerwartete Mannigfaltigkeit der Erscheinungen auf diesem wenig beachteten Sondergebiet des deutschen Bankwesens hat sehr einfache Gründe. Jeder Konzern wird bestrebt sein, die flüssigen Mittel der ihm angeschlossenen Unternehmungen möglichst für eigene Rechnung zu verwerten, da ihm daraus, wie hier nicht weiter ausgeführt zu werden braucht, unbedingt mannigfache Vorteile erwachsen. Eine nach modernen Prinzipien arbeitende Konzernleitung wird Wert darauf legen, in einer ihr unterstehenden Zentrale, einer „Hausbank", alle verfügbaren, d. h. für die einzelnen Konzernunternehmungen selbst entbehrlichen Gelder und Wertpapiere anzusammeln. Sie wird außerdem alle angeschlossenen Gesellschaften verpflichten, den gegenseitigen Geldausgleich ausschließlich durch diese Zentralstelle vorzunehmen, so lange wenigstens, als dadurch keine höheren Unkosten entstehen, wie bei Benutzung der herkömmlicher Weise zuständigen Banken. Diese Maßnahme ist bei vertikaler Organisation des Konzerns von besonderer Wichtigkeit, da hier die einzelnen Unternehmungen in lebhaftem Geschäftsverkehr zu stehen pflegen. Die Beanspruchung der Geldausgleichszentrale kann hier einen Umfang annehmen, der es gestattet, von den im Ausgleichsvorgang gebundenen Geldern dem Konzern erhebliche Summen, z. T. sogar langfristig, nutzbar zu machen, d. h. durch Umlaufsbeschleunigung Kaufkraft zu schaffen. Es sei nur an die Hunderte von Millionen erinnert, die der Deutschen Reichspost nach der Stabilisierung durch die Neubelebung und Revalorisierung des Ueberweisungsverkehrs über die Postscheckkonten zuflossen.

So einleuchtend die dargestellten Vorteile auch sein mögen, ist

[1]) Berliner Börsenzeitung, 27. 8. 1925.

es doch unbedingt nötig, vor einer Ueberschätzung derselben zu warnen. Wohl kann eine Konzernbank nach dem eben Gesagten bei normalen Konjunkturverhältnissen in begrenztem Ausmaß Kontokorrentkredit an ihre Konzernkunden erteilen, doch wird sie stets versagen, wenn sie sich den Ansprüchen einer vorübergehend stagnierenden oder einer in Hochkonjunktur emporblühenden Branche gewachsen zeigen soll. In diesem Falle werden die Großbanken und das Zentralnoteninstitut die Verantwortung für den Ablauf der wirtschaftlichen Entwicklung auch auf dem normalerweise durch die Konzernbanken betreuten kleinen Teilgebiet übernehmen müssen. Aus dieser grundsätzlichen Schwäche der Konzernbank kann jedoch noch nicht gefolgert werden, daß sie ebenso überflüssig sei, wie viele der in der Inflation entstandenen und bald darauf wieder verschwundenen Branchebanken.

Nun tragen zwar alle bisher erwähnten Konzernbanken, die man zusammenfassend als Hausbanken bezeichnen kann, tatsächlich mehr oder weniger den Charakter von Branchebanken. Sie sind in ihrem Namen nur meist nicht als solche gekennzeichnet, einerseits wegen ihrer Herkunft als selbständige Kreditinstitute, andererseits, weil sie auch als Konzernbanken sehr wohl imstande sind, einem breiteren, über den Kreis der Konzernglieder hinausgehenden Publikum Dienste zu leisten. Hierbei wirkt aber ein allzu deutliches Hervortreten der Konzernbindungen abschreckend, weil alsdann das Prinzip der Risikoverteilung nicht genügend gewahrt erscheint. Anders liegen die Verhältnisse jedoch bei den ausgesprochenen Branchebanken, die in der Hochinflation eine eigenartige Blüte zu verzeichnen hatten, und von denen auch heute noch eine Anzahl z. T. sogar als Konzernbanken existiert. Hier wird die mangelnde Risikoverteilung, wie sie zweifellos in der Uebernahme des speziellen Geschäftsrisikos einer Branche zu erblicken ist, ausgeglichen durch die Möglichkeit einer weitgehenden Anpassung der Bank an die besonderen Kreditbedürfnisse dieses Wirtschaftszweiges. Diese Anpassung mit ihren besonderen Modalitäten der Kreditgewährung und den dementsprechend meist höheren Zins- und Provisionssätzen ist es nun gerade, die die Bank für einen weiteren Kundenkreis von vornherein ungeeignet macht bezw. als ungeeignet erscheinen läßt, so daß nur jene Wirtschaftssubjekte das Sonderrisiko übernehmen, die Vorteil aus der Existenz der Bank ziehen.

Am besten zeigt sich die Eigenart einer richtigen Branchebank bei den Zuckerbanken. Zu dieser Gruppe gehören die Zuckerkreditbank A.G. Berlin, die Deutsche Zuckerbank A.G. Berlin und die Deutsche Kredit- und Handelsgesellschaft A.G. Berlin. Letztere kann als Konzernbank der Rabbethge-Gruppe der deutschen Zuckerindustrie angesehen werden, während erstere mit der Mitteldeutschen Rohrzucker-Vereinigung (Konzern Halle-Rositz-Holland) eng verbunden ist. Auch die Bank für Landwirtschaft A.G. Berlin wäre hier zu erwähnen, weil sie als Branchebank einem bestimmten konzernartigen, halb industriellen, halb landwirtschaftlichen Interessenkreise dient.

Wir kommen nun in unserem kurzen Ueberblick zu einer dritten Gruppe von Konzernbanken, die wir als Effektenbanken bezeichnen wollen. Sie sind gekennzeichnet durch großen Effektenbesitz und stellen eine Vereinigung von Bank und Finanzierungsgesellschaft dar. Schlagwortartig könnte man die Konzernbeziehungen dieser Institute im Gegensatz zu den oben erwähnten eigenen Banken industrieller Konzerne dadurch kennzeichnen, daß man von eigenen Konzernen industrieller Banken spricht. Es liegt auf der Hand, daß eine Bank mit großem Holdingkonto ein sehr geeignetes Instrument zur Beherrschung konzernartiger Industriegruppen darstellt, und Institute, wie die Bank für Textilindustrie A.G. Berlin, die Bank für Brauindustrie A.G. Berlin, die Bank für keramische Industrie A.G. Berlin-Dresden und auch die Finanzierungsbanken der Elektroindustrie (Bank Elektrischer Werte, A.G. Berlin, Bank für elektrische Unternehmungen A.G. Zürich und andere) bestätigen diese theoretische Ueberlegung. In diesem Sinne könnte man die Effektenbanken auch als Industrieverwaltungsbanken bezeichnen.

Alle Konzernbanken dieser dritten Gruppe treiben Effektensubstitution, was sie grundsätzlich von den vorher behandelten unterscheidet. Auch Mellerowicz[1]) betrachtet die Stellung zur Effektensubstitution als ein wichtiges Unterscheidungsmerkmal im Gebiet der Konzernbanken, wenn er diese definiert als „Spezialbanken mit oder ohne Effektensubstitution, die sämtliche Bankgeschäfte für ihren Konzern betreiben". Nur dürfen wir uns durch diese einfache Darstellungsweise nicht zu der Annahme verleiten lassen, als ob das Bankgeschäft für beide Arten von Konzernbanken dieselbe Bedeutung hätte. Eine Konzernbank, die Effektensubstitution treibt, ist viel enger an die Einflußsphäre ihres Konzerns gebunden als eine Hausbank oder Branchebank im bisher behandelten Sinne. Sie ist durch ihr Holdingkonto, wenigstens formell, Herrscherin über den Konzern, dem sie als Bank dient. Das hat natürlich ganz bestimmte Auswirkungen auf die bankmäßige Betätigung eines solchen Instituts. Zunächst kann ganz allgemein gesagt werden, daß dies bei weitem nicht von so ausschließlicher Bedeutung ist, wie bei den Hausbanken. Der Fall wäre durchaus denkbar, und es liegen Beispiele dafür vor, daß der Bankcharakter einer Finanzierungsgesellschaft, auch wenn sie sich etwa selbst als Bank bezeichnet, durchaus in Frage zu stellen ist, während andere Institute hinter einem Namen, der eine Produktionsunternehmung vermuten läßt, ein umfangreiches Bankgeschäft betreiben.

In diesem Zusammenhang sei besonders die Metallgesellschaft A.G. Frankfurt a. M. erwähnt, in der die ehemalige Metallbank aufgegangen ist und die deshalb bis vor kurzem noch Metallbank und Metallurgische Gesellschaft A.G. Frankfurt a. M. firmierte. Diese Entwicklung stellt eine eigentümliche Rückbildung einer ehemals selbständigen Konzernbank zur bloßen Bankabteilung dar. Es ist nicht anzunehmen, daß die Bankgeschäfte für den Mertonkonzern im

[1]) Handwörterbuch der Betriebswirtschaftslehre, Band 2, S. 929 Art. Finanzbanken.

Laufe der Zeit weniger wichtig geworden seien. Was den Konzern in seiner heutigen Form kennzeichnet, ist der feste, durch Fusionen bewerkstelligte Zusammenschluß der früher nur zur Interessensphäre des Konzerns gehörenden Unternehmungen. Dieser Strukturwandel scheint es vor allem ermöglicht zu haben, daß die Bankgeschäfte des Konzerns, soweit sie überhaupt für den Rahmen einer Konzernbank in Frage kommen, in zunehmendem Maße von einer Bankabteilung getätigt werden konnten, d. h. von einem der Konzernverwaltung unmittelbar angeschlossenen Finanzbüro.

Die Bankabteilung ist entwicklungsgemäß häufig die Vorstufe der Konzernbank gewesen. Für viele Konzerne genügt sie auch vollkommen, und der Uebergang zum selbständigen Bankinstitut ist in vielen Fällen nur den eingangs gekennzeichneten Ausnahmeverhältnissen der Inflation zuzuschreiben. Die Bankabteilung zum mindesten scheint jedoch in den großen Konzernen allgemein als eine Forderung konsequenten organisatorischen Aufbaues betrachtet zu werden. Der Mannesmann-Konzern hat sogar neben seiner Konzernbank, der Bank für Innen- und Außenhandel, noch eine unter dem Namen „Mannesmann Konsortialbüro" selbständig firmierende Bankabteilung. Der Klöckner-Konzern umfaßt neben einer speziellen Bankabteilung noch eine bankartige Holdinggesellschaft, die Klöckner Eisen A.G. Duisburg, die aus der Grundkreditbank A.G. Duisburg hervorgegangen ist, über deren Mehrheit der Konzern schon seit den ersten Nachkriegsjahren verfügte. Das Interesse an diesem Institut entsprang dem nach den Abtretungsverlusten notwendig werdenden Neuaufbau des Konzerns. Aus demselben Grunde hat der Lothringen-Konzern, als dessen Bank schon die Westfalen-Bank erwähnt wurde, die Rheinisch Westfälische Bank für Grundbesitz A.G. Hannover majorisiert.

Auch andere Gründe haben gelegentlich dazu geführt, daß Grundkreditbanken Konzernbanken wurden, d. h. in den Besitz einer bankfremden Wirtschaftsgruppe gerieten. So hat die Ufa (Universum Film A.G. Berlin) bis zu ihrer Sanierung 1927 über die Aktienmehrheit der Bank für Grundbesitz und Handel A.G. Berlin verfügt, und der Konzern Jakob Michael, ein Finanzkonzern mit industriellem Einschlag, besitzt heute noch die Mehrheit der Mitteldeutschen Bodenkreditanstalt A.G. Greiz, während er seine Herrschaft über eine zweite Hypothekenbank, die Hannoversche Bodenkreditanstalt A.G. 1927 wieder aufgegeben hat.

Die eigentliche Konzernbank der Michaelgruppe ist die Industrie- und Privatbank A.G. Berlin. Sie ist bemerkenswert durch eine neuerdings vorgenommene Kapitalherabsetzung von 5 auf 1 Mill. Mark, womit jedoch keineswegs eine Verminderung des Geschäftsumfangs verbunden war. Hierin kommt eine Tendenz nach möglichst niedrigem Aktienkapital zum Ausdruck, die allen Konzernbanken gemeinsam ist, welche nicht ausgesprochenermaßen den Charakter von Finanzierungsgesellschaften tragen. Es ist eine bei normalen Kreditbanken unmögliche Erscheinung, daß die Bilanzsumme das Sechzehnfache des Aktienkapitals beträgt, wie bei der Deutschen Länderbank,

oder gar das Hundertfache wie bei der Kalibank. Die hiermit angedeutete Tendenz ist durchaus begreiflich: eine normale Kreditbank muß sich das Vertrauen ihrer Kunden erwerben durch eine möglichst große Summe haftenden Kapitals, weshalb Bankreklamen meist an erster Stelle die Summe „Kapital und Reserve" aufzuweisen pflegen. Anders bei einer Konzernbank. Dieser ist das Vertrauen ihrer Konzernkunden von vornherein sicher, und letzteren ist es nur angenehm, wenn die Hausbank ihre Funktionen mit einem Minimum an Kapitalbedarf ausführt. Je weniger Kapital in der Konzernbank gebunden ist und durch ihre Konzerntätigkeit verzinst werden muß, desto billiger kann die Bank arbeiten.

Man wird versucht sein zu behaupten, die Großbanken könnten durch Einrichtung von Spezialabteilungen ganz dasselbe leisten wie die zahlreichen Spezialbanken für kurzfristigen Kredit. (Hierher gehören neben den Konzern- und Branchebanken auch die Kartell- und Genossenschaftsbanken.) Dem ist entgegenzuhalten, daß die Großbanken zu jener Zeit, als die Spezialbanken entstanden, sich eben nicht mit dieser Frage abgeben konnten, weil sie schon durch das normale Bankgeschäft bis zur Grenze ihrer Leistungsfähigkeit in Anspruch genommen waren. Jetzt, wo schon auf ziemlich allen Gebieten, wo die Einführung von Spezialbanken Erfolg versprach, solche bestehen, haben die Großbanken keine Veranlassung mehr, Neugründungen auf diesem Gebiet vorzunehmen. Es ist jedoch damit zu rechnen, daß ihr Einfluß auf die Branchebanken in Zukunft überall dort stark steigen wird, wo nicht, wie etwa bei der Zuckerkreditbank, kompakte Wirtschaftsgruppen besitzmäßig an dem Bankunternehmen interessiert sind. Die Mitwirkung der Großbanken in den Aufsichtsräten von Branche- und Industrieverwaltungsbanken ist eine sehr rege (Siehe Bank für Textilindustrie, Bank für keramische Industrie, Deutsche Zuckerbank).

Aus dieser Tatsache und aus der im allgemeinen guten Bewährung sehr vieler der hier erwähnten Neugründungen ergibt sich, daß auf dem Gebiete des Bankwesens die Inflation im Verein mit der auch heute noch nicht beendeten industriellen Konzentration entwicklungsfördernd gewirkt und neue Möglichkeiten industrieller Finanzierung erschlossen hat.[1]) Die Mitwirkung der Großbanken bei Kapitalerhöhungen und Neugründungen in größerem Maßstabe ist nichtsdestoweniger nach wie vor unerläßlich. Kein Konzern wird bei Emissionen auf sie verzichten können, denn die Großbanken sind die vom allgemeinen Vertrauen getragenen bestorientierten Kontroll- und Verteilungsorgane des Kapitalmarktes. Ihr weitverzweigter Geldaufsaugungsapparat wird ihnen allen überhaupt denkbaren Spezialbankgründungen gegenüber stets die Vormachtstellung sichern.

[1]) Vergl. Kalveram, Die Entwicklung des deutschen Bankwesens in der Nachkriegszeit, Bankwissenschaft, Heft 5, 1928.

Reparationsregelung und interalliierte Kriegsschulden.

Von Bernhard Mahrholz, Berlin.

I.

Das Problem der endgültigen Regelung der deutschen Reparationsleistung ist im wesentlichen durch die Kriegsschuldverpflichtungen unserer früheren Gegner bedingt. Obwohl die Vereinigten Staaten grundsätzlich erklären, daß zwischen ihren Forderungen und der deutschen Reparationsschuld keinerlei Zusammenhang bestehe, so ist es klar, daß die Forderungen der Hauptgläubiger Deutschlands nach den Forderungen bemessen werden, die die Vereinigten Staaten an letztere gegenwärtig stellen, d. h. daß also die interalliierten Schuldsummen an Amerika die *untere Grenze* der deutschen Reparationsleistung darstellen werden. Diese Grenze wird gebildet durch die Schuldabkommen, die Amerika mit den Schuldnerstaaten hat. Die Kapitalschuld beträgt für

Großbritannien	18.4	Milliarden RM.
Frankreich	16.1	„ „
Italien	8.0	„ „
Belgien	1.7	„ „
zus.	44.2	Milliarden RM.

Die obere theoretische Grenze bildet der Betrag von 132 Milliarden Goldmark, der nach dem Londoner Zahlungsplan festgesetzt wurde und den sich Poincaré unter Berufung auf Artikel 234 des Versailler Friedensvertrages als Ausgangspunkt für die kommenden Verhandlungen gegenüber Deutschland sichert. Zwischen diesen beiden Zahlen liegt der Betrag, der für die Festsetzung der Reparationsleistung in Frage kommt. Nach dem bisherigen Stande der Dinge neigt man dazu, die Stellungnahme Englands und Frankreichs zur Reparationsfrage dahin auszulegen, daß England von seinen Schuldnern (also von Deutschland und von seinen früheren Alliierten) nicht mehr verlangen wolle, als es selbst an Amerika zu zahlen habe; während Frankreich und Belgien offenbar von Deutschland über die Zahlungen an ihre früheren Verbündeten hinaus noch Einnahmen für ihr eigenes Budget erwarten.

Wie stark die *Staatsschulden Englands und Frankreichs* gegenüber 1914 überwiegend als Folge des Krieges gestiegen sind, zeigt folgende Aufstellung:

in Mill. RM	1924	1928 Gesamtschuld	1928 Auswärt. Schuld	Gesamtschuld 1928 pro Kopf d. Bevölkerung
England	14,4	152,0	22,0	3560 RM
Frankreich	27,5	77,7	29,1	1940 RM

Diese gewaltige Belastung macht natürlich den Wunsch nach Abbürdung der Kriegslasten verständlich, was sich einerseits in dem Verhältnis zu Deutschland als Reparationsschuldner, andererseits zu den Vereinigten Staaten als Gläubiger im Sinne eines gemein-

samen Vorgehens von England und Frankreich auswirken muß. Die Höhe der deutschen Reparation wird aber nicht allein von dem Ausmaß der europäischen Verschuldung an Amerika, sondern auch von dem *Umfang der intereuropäischen Verpflichtungen* bestimmt. Diese fallen namentlich bei Frankreich stark ins Gewicht, dessen äußere politische Schuld an England sogar größer ist als an Amerika. Anfang 1928 betrugen die *kommerziellen Staatsschulden* Frankreichs im Ganzen 2.892 Milld. RM., wovon RM. 2.785 Milld. allein an Amerika entfielen, dagegen betrug die *politische Schuld* an die Vereinigten Staaten 12.155 Milld. und an England 14.028 Milld. RM.

Natürlich stehen der äußeren Staatsschuld Frankreichs in Höhe von 29.1 Milld. RM. auch erhebliche Forderungen an einen Teil seiner früheren Verbündeten gegenüber, die aus Krediten und Vorschüssen während des Krieges und der Nachkriegszeit vornehmlich zu Konsolidierungszwecken der Kleinen Entente bestehen, und die einschließlich der rückständigen Zinsen auf über 14 Milliarden Goldmark beziffert werden, von denen allerdings die Forderung an Rußland in Höhe von 6 Milld. GM. infolge der Haltung der Sowjetregierung vorerst als uneinbringlich gilt.

Mit seinen Hauptgläubigern England und Amerika hat Frankreich im Jahre 1926 Abmachungen getroffen, die unter dem Namen Mellon-Bérenger-Abkommen (mit Amerika) und Caillaux-Churchill-Abkommen (mit England) bekannt sind. Das Abkommen mit Amerika ist bekanntlich noch nicht ratifiziert, doch zahlt Frankreich provisorisch die Raten, u. z. werden auf die in 62 Jahren zu tilgende Schuldsumme von 16.1 Milld. RM. während der ersten 5 Jahre keine, später von 1 Prozent ansteigende Zinsen gerechnet, in den letzten 22 Jahren 3½ Prozent. Die Amortisationsbeträge, die Frankreich an Amerika zu zahlen hat, sind, wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, bescheiden, steigen jedoch ab 1941 auf 125 Mill. oder 500 Mill. RM. an.

Das Abkommen Englands mit Amerika ist ungleich ungünstiger als das zwischen Frankreich und Amerika. Es wurde schon 1923 geschlossen, und für die Schuldsumme von 18.4 Milld. RM. ebenfalls eine Tilgungsfrist von 62 Jahren vorgesehen, indes muß England sofort. u. z. für die ersten 10 Jahre eine 3proz. Verzinsung und für die restlichen 52 Jahre eine 3½proz. Verzinsung aufbringen. Der Höchstbetrag der Jahreszahlungen stellt sich für England auf nicht ganz 800 Mill. RM. Nach den oben erwähnten Abkommen stellen sich die Annuitäten (Zinsen und Amortisationen) wie folgt:

in Millionen RM	1925/26	1926/27	1927/28	1928/29	1929/30	1930/31	1932/36
Frankreich an:							
Amerika	—	120	120	130	130	140	140
England	—	80	120	160	200	250	250
	—	200	240	290	330	390	390
England an Amerika	640	640	640	640	640	640	
dagegen erhält es:							
von Frankreich	–	80	120	160	200	250	
von Italien	40	80	80	80	80	80	

An Amerika zahlt Italien auf einen Schuldbetrag von 8 Milld. RM. in den ersten 5 Jahren nur je 5 Mill. $ Amortisation, später außer den Tilgungsbeträgen 1/8 bis 2 Prozent Zinsen. Legt man nach den bisherigen Abkommen mit Amerika den Schuldsummen die verhältnismäßig niedrige Verzinsung von 3 bis 3½ Prozent zugrunde, so gelangt man zu einer höchsten Jahresleistungssumme der europäischen Schuldnerstaaten an Amerika in Höhe von etwa 1.7 Milliarden RM. Rechnet man hierzu noch mindestens ½ Milliarde RM. jährlich, die Frankreich für seine Annuitäten an England sowie für den Wiederaufbau der besetzten Gebiete verlangen wird, so dürfte nach dieser Berechnung eine wesentliche Ermäßigung der normalen Reparationsleistungen kaum zu erwarten sein.

Praktisch liegt der Schlüssel zu jeder Schulden- und Reparationsregelung bei den Vereinigten Staaten. Das bisherige Entgegenkommen Amerikas hat sich lediglich auf Zinserleichterungen gegenüber den ursprünglichen Zinsen beschränkt, so daß Frankreich gegenüber dem Gegenwartswert seiner fundierten Schuld einen Nachlaß von 50 Prozent erhielt, Italien sogar über 80 Prozent, dagegen England nur 18 Prozent. Ermäßigen die Vereinigten Staaten ihre Forderungen, so können auch wir auf Erleichterungen hoffen. Zweifellos wird bei den kommenden Verhandlungen auch der Unterschied in der Zeitdauer der Jahreszahlungen zwischen den europäischen Schuldnern und Deutschland eine wichtige Rolle spielen. Denn obwohl der Dawesplan die Feststellung unterließ, wie lange Deutschland die darin festgesetzten Jahreszahlungen zu leisten habe, so ist für die Industriebelastung und für die Eisenbahnobligationen durch Einstellung von Tilgungsraten die Abtragung in einer bestimmten Frist, nämlich in 36 Jahren, vorgesehen, die also erheblich kürzer ist als die in dem Abkommen Amerikas mit seinen Hauptschuldnern vorgesehene Zeitdauer. Sollte hierin eine Angleichung erfolgen, so dürften sich die Jahresleistungen herabdrücken lassen, ein Ziel, für dessen Erreichung Deutschland sich im Interesse von Staatshaushalt und Wirtschaft einzusetzen haben wird.

II.

Eines der wichtigsten Probleme von ausschlaggebender Bedeutung wird aber bei den kommenden Reparationsverhandlungen über die endgültige Festsetzung der deutschen Verpflichtungen die Frage der **Mobilisierung der sogen. Dawes-Obligationen,** der 11 Milliarden Eisenbahn-Obligationen und 5 Milliarden Industrie-Obligationen, sein. Bekanntlich hat Frankreich auf der letzten Völkerbundstagung in Genf die Mobilisierung eines Teils der Eisenbahn-Bonds als Preis für die Räumung des Rheinlandes gefordert. Diese Forderung ist an sich nicht neu. Bereits im Jahre 1926 wurde sie erhoben, als s. Zt. das französische Budget durch die Entwertung der Währung stark bedroht war und man durch eine feste Abschlagzahlung aus dem Erlös der zu begebenden sogen. Dawes-Obligationen eine Ordnung der staatlichen Finanzen und der Währung er-

hoffte. Zum zweiten Male war es Poincaré, der sich im Frühjahr d. Js. in Carcaçonne im Zusammenhang mit den interalliierten Schulden gegenüber Amerika über das Reparationsproblem ausließ und die Mobilisierung der Dawes-Obligationen zur Debatte stellte. Wenn die französischen Wünsche bisher unberücksichtigt geblieben sind, so lag das an der tatsächlichen Unmöglichkeit, einen für die Placierung von rund 16 Milliarden RM. aufnahmewilligen internationalen Markt zu finden. Auch heute dürfte es als ausgeschlossen gelten, einen Betrag von solchem Riesenausmaß auf einmal selbst auf den Märkten der reichsten Länder der Welt zu placieren. Eine Unterbringung könnte nur in kleinen Abschnitten und auf einen langen Zeitraum verteilt, erfolgen. Bei einer 5prozentigen Verzinsung und einer 1prozentigen Tilgung der Obligationen müßte der Ausgabekurs sehr niedrig, auf etwa 90 Prozent, angesetzt werden, so daß bei einer Verwertung der Kapitalsumme von 16 Milliarden GM. sich ein Mindererlös von 10 Prozent ergeben würde, der zu Lasten der Reparationsgläubiger ginge.

Aber alle diese Fragen emissionstechnischer Art dürften kaum eine Rolle spielen, sobald Einigung darüber erzielt wird, die Obligationen zu mobilisieren, was im Ergebnis darauf hinauslaufen würde, die bisherige politische Schuld in eine private umzuwandeln.

Wie stellt sich nun die Sachlage für uns, als Hauptschuldner? Zunächst ist die Rechtslage die, daß Deutschland gegenüber der Begebung der Bonds keinerlei Einspruchsrecht zusteht. Die von Deutschland ausgestellten Eisenbahn- und Industrie-Obligationen ruhen bei den ausländischen Treuhändern, die für die Reichsbahn und die Bank für Deutsche Industrie-Obligationen bestellt sind, und ihre Verwertung ist dem Ermessen der Reparationsgläubiger anheimgestellt. Ebensowenig würde sich bei einer evtl. Begebung eine reparationspolitische Erleichterung für Deutschland ergeben. Nach dem auf Grund des Dawes-Planes festgelegten Zins- und Tilgungsplan hätte die Deutsche Reichsbahn bezw. die deutsche Industrie nach wie vor 36 Jahre lang 5 Prozent Zinsen und 1 Prozent Amortisation pro anno zu zahlen. Nur ein Unterschied würde hierbei bestehen. Die Adresse, an die die Zins- und Tilgungsbeträge abzuführen wären, würde sich ändern. Anstelle der jetzigen wenigen großen staatlichen Gläubiger Deutschlands würde eine Fülle von Einzelpersonen und Privatkapitalisten treten, an die wir die Zinsfälligkeiten zu zahlen hätten. Eine solche Kommerzialisierung von Dawesbonds hätte aber nur dann Aussicht auf Erfolg, wenn die Anleihegläubiger die Gewißheit haben, daß die Zins- und Tilgungsverpflichtungen Deutschlands pünktlich und ohne jeden Vorbehalt oder etwaige Maßnahmen beim Reparationstransfer eingehalten werden.

Bei der Kommerzialisierung der Bonds würden diese also ohne weiteres Priorität genießen. Die Zahlungen an den Reparationsagenten, darunter natürlich auch die Zins- und Tilgungsbeträge für die Dawesbonds, unterliegen aber dem **Transferschutz** des

Dawes-Planes, d. h. der Agent hat die Verpflichtung, die Ueberweisung der Zahlungen und Zinsbeträge an die Gläubigermächte über den Zeitpunkt ihrer Fälligkeit dann hinauszuschieben, wenn eben durch diese Ueberweisungen die deutsche Währung gefährdet werden könnte. Bei der Privatisierung der Dawesbonds würde also der Grundsatz des Transferschutzes durchbrochen werden.

Deutschland, als der Zwangsschuldner, hat aber allen Anlaß, an den wenigen Rechten, die uns im Dawesvertrag eingeräumt sind, festzuhalten, und hierher gehört vor allem der Transferschutz. Nicht ohne Grund hatten s. Zt. die Sachverständigen in der Bewirkung der Reparationszahlungen eine Zweiteilung vorgenommen, die in der inneren Aufbringung der Reparationen und der Uebertragung der so aufgebrachten Summen ans Ausland im Wege des Devisenkaufs besteht. Danach ist die innere Aufbringung für Deutschland mit der erfolgten Zahlung auf das Konto des Agenten für Reparationszahlungen bei der Reichsbank beendet. Die Ueberweisung der aufgebrachten Summen an die Gläubiger ist grundsätzlich Sache des Agenten für Reparationszahlungen und des ihm unterstellten Transferkomitees. Die deutsche Regierung hat lediglich die Aufgabe, das Transferkomitee bei der Ueberweisung von Geldern „in jeder angemessenen Weise zu unterstützen". Darüber hinaus ist, wie gesagt, dem Agenten die Verpflichtung auferlegt, den Transfer einzustellen, sobald der Reichsmarkkurs in Gefahr gerät. Damit ist also die Verantwortung für die Stabilerhaltung der Währung dem Transferkomitee und dem Agenten übertragen, was als einer der wesentlichsten Vorteile der bisherigen Lösung des Reparationsproblems angesehen werden muß. Es ist nicht zu viel behauptet, daß der Transferschutz in hervorragendem Maße dazu beigetragen hat, das Vertrauen in die deutsche Währung zu begründen und zu festigen.

Es ist richtig, daß der Transferschutz bisher praktisch noch nicht in Funktion getreten ist. Aber daraus wird man nicht folgern dürfen, daß er überflüssig ist. Wenn er bisher noch entbehrt werden konnte, so lag dies daran, daß der anhaltende Zustrom lang- und kurzfristiger Anleihen und Kredite aus dem Auslande in reichlichem Maße Devisen zur Verfügung stellte, die die Bewirkung des Transfers unnatürlich erleichterten. Aber sobald der Zeitpunkt eintritt, wo die Auslandsanleihen, die ja bisher eine Transfermöglichkeit nur vorgetäuscht haben, versiegen, kann die Lage für die deutsche Währung gefährlich werden, zumal die Zahlungen für den Zinsendienst der Reparationsanleihe, Recovery Act und sonstige kleinere Zahlungen an sich schon keinen Transferschutz genießen. Erst wenn der Schleier der Auslandskredite von der deutschen Wirtschaft fortgezogen sein wird, wird die Transfermöglichkeit überhaupt erst erprobt werden können. Für diesen Fall ist aber der Transferschutz gedacht, dann soll er in Wirksamkeit treten.

Bei den kommenden Verhandlungen wird natürlich die Frage des Transferschutzes eine wichtige Rolle spielen. Hierbei erscheint

es notwendig, auch auf den gegnerischen Standpunkt hinzuweisen, der darauf abzielt, den Transferschutz ganz abzubauen. Diese Auffassung kommt deutlich in dem letzten Jahresbericht des Reparationsagenten zum Ausdruck, der von der Verantwortung des Transferkomitees, der Reichsregierung und der Reichsbank hinsichtlich des Transfers ausführlich spricht. Zwar hat die Reichsbank die Verpflichtung, den Transfer durch eine geeignete Kreditpolitik zu erleichtern, aber aus dieser Bestimmung geht nicht hervor, bei jedem Stocken des Devisenangebots durch Hinaufschrauben des Diskonts einen Deflationsdruck auszuüben und zwangsläufig einen Exportüberschuß herbeizuführen.

Eine derartige Politik stünde nicht mit der im Sachverständigengutachten festgelegten Aufgabe der Reichsbank im Einklang, sie widerspräche dem „Grundgedanken des Transferschutzes selbst, der ja darin besteht, daß der deutschen Wirtschaft so viel Zahlungsmittel gelassen werden müssen, wie zur Aufrechterhaltung eines gesunden und fortschreitenden Wirtschaftslebens nötig ist". Zu den Erleichterungen des Transfers gehört deutscherseits vor allem, nach Ansicht des Agenten, größte Zurückhaltung in der Aufnahme von Anleihen und Sparsamkeit bei den öffentlichen Ausgaben. Das Transferschutzsystem hindere aber die öffentlichen Stellen, die volle Verantwortung für ihre Kredit- und Ausgabegebarung zu übernehmen, weil die Ungewißheit über die Höhe der Reparationsschuld fortbesteht. Der einzige Weg, Klarheit zu gewinnen, sei aber die endgültige Festsetzung der Reparationsschuld auf absoluter Basis ohne Transferschutz. Deutschland müsse vor die endgültige Verantwortung gestellt werden, ohne ausländische Aufsicht und ohne Transferschutz zu handeln. Sollte sich Deutschland aus politischen Gründen zur Aufgabe des ihm eingeräumten Rechts entschließen, so muß deutscherseits mit allem Nachdruck die Forderung erhoben werden, daß die Endsumme der Reparation auf ein Maß herabgesetzt wird, daß der wirklichen Leistungsfähigkeit der deutschen Wirtschaft gerecht wird, so daß unsere Währung des Transferschutzes entbehren kann.

Anfänge der Diskontpolitik.

Von Priv.-Doz. Dr. Gutenberg, Münster i. W.

I.

Es ist nicht ohne Interesse, zu verfolgen, wie im Laufe der wirtschaftlichen Entwicklung die wirtschaftspolitischen Instrumente eine immer feinere Durchbildung und Ausstattung erfahren, wie die Technik ihrer Anwendung und Handhabung im Verlaufe der mit ihnen gemachten Erfahrungen fast zu einer wirtschaftspolitischen Selbstverständlichkeit wird. Allein, — auch diese ökonomischen Instrumente mußten entdeckt und auf ihre Technik und Wirkung hin erprobt werden. Aendern sich nun die wirtschaftlichen Organisations- und Zustandsformen, aus denen sie gewachsen sind, so muß ihre Kraft nachlassen, weil eben in ihre Wirkungsbahn neue Widerstände eingeschaltet sind, die die neue Wirtschaftsentwicklung geschaffen hat. Drängt nun gar eine neue Zeit zu neuen wirtschaftspolitischen Zielsetzungen und versucht man, die neuen Aufgaben mit den alten Instrumenten durchzusetzen, so wird bald die Frage akut werden, ob nicht die Konstruktion der bisherigen wirtschaftspolitischen Instrumente veraltet ist und ob die neuen Aufgaben nicht neue Methoden erfordern.

Betrachtet man die Diskontpolitik so im Wandel der volks- oder gar weltwirtschaftlichen Organisationsformen und Zielsetzungen, dann zeigt sich, daß auch die allgemeinen Anschauungen über Möglichkeiten und Wirkungsstringenz der diskontpolitischen Maßnahmen Aenderungen unterworfen sind. Mit mehr oder weniger großer Deutlichkeit lassen sich in der Geschichte der Diskontpolitik einige Phasen aufweisen, die verschiedene Einstellungen zu diesem wirtschaftspolitischen Instrumente zeigen. Offenbar wußte man mit Diskontveränderungen während der Zeit der Restriktionsperiode in England (1797—1819), ja bis zur Peelschen Akte (1844), vielleicht auch sogar bis zum Beginn der 60er Jahre des vorigen Jahrhunderts verhältnismäßig wenig anzufangen. Tatsächlich kann man wohl erst von den 60er Jahren des vorigen Jahrhunderts an von einer modernen Diskontpolitik sprechen. Die in den Krisen der Jahre 1847 und 1857 in England gemachten Erfahrungen bilden den Grundstock der neueren diskontpolitischen Methodik. Mit der Beeinflussung der Wechselkurse, also dem Währungsschutz nach Außen, bringt ja erst eigentlich Goschen in seiner Theorie der Wechselkurse (1861) die Diskontpolitik in engen Zusammenhang, während Bagehot in seiner klassischen Analyse des englischen Geldmarktes (Lombardstreet, 1871) die Möglichkeiten und Grundlagen praktischer Diskontpolitik als aktiver Kreditpolitik entwickelte. In diesen beiden Autoren fanden die Auffassungen ihrer Zeit ihren literarischen Niederschlag. Eine Analyse ihrer Untersuchungen würde zeigen können, wie sehr sie in den damals herrschenden wirtschaftspolitischen und theoretischen Auffassungen verwurzelt sind. Aber beide bilden, auch abgesehen von ihrer Stellung in ihrer Zeit, zwei Exponenten der eigenartigen Doppelseitigkeit der Diskontpolitik. Einmal nämlich ist die Herauf- oder

Herabsetzung des Diskontes (Bankrate) der Zentralbank bevorzugtes Mittel des Währungsschutzes nach Außen, indem die Bank auf diesem Wege Einfluß auf die Fluktuationen des kurzfristigen internationalen Geldes, resp. des Goldes ausübt, das auf steter Wanderung zwischen den Hauptfinanzplätzen der Welt begriffen ist und deshalb die Zahlungsbilanz und damit die Wechselkurse eines Landes unmittelbar berührt, zum anderen aber ist die Diskontpolitik ein Mittel, mit dessen Hilfe man versucht, durch Beeinflussung des Kreditvolumens auf das innervolkswirtschaftliche Preisniveau Einfluß zu gewinnen. Zu Bagehots Zeiten war offenbar eine Diskontveränderung der Bank von England von verhältnismäßig geschlossener Wirksamkeit, was aus seiner Darstellung selbst und auch aus gelegentlichen Aeußerungen von Palgrave und Withers hervorgeht. Einmal besaß ja zu jener Zeit die private Bankwirtschaft im Gefüge des englischen Geldmarktes noch nicht jenes Ausmaß von innerer Elastizität, welches später den Einfluß der Bank von England auf den englischen Geldmarkt lockerte. Zum andern aber enthält die theoretische Grundlage der, wenn man so sagen darf, klassischen Diskontpolitik noch nicht jene Differenziertheit und Feinnervigkeit, welche auf die Kritik an der klassischen Quantitätstheorie zurückzuführen sind.

Die heutige Diskussion über das Für und Wider einer Nivellierung der Schwankungen des volkswirtschaftlichen Preisniveaus oder gar, was noch mehr bedeutet, über die Befreiung des volkswirtschaftlichen Wachstumsprozesses von dem Rhythmus der konjunkturellen Wellenbewegung, stellt die Diskontpolitik vor Aufgaben, die, wenn vielleicht auch nur ihrem Ausmaße nach, als die neuesten Zielsetzungen der Diskontpolitik bezeichnet werden können. Die extreme Forderung nach einer „Stabilization of Business" kann ohne Diskontpolitik im Rahmen der übrigen kreditpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken nicht durchgeführt werden. Nur von der monetären Seite aus vermögen die Zentralinstitute dem an sich ja nicht nur monetären Phänomen „Konjunktur" beizukommen. Es muß demgemäß auch in einem solchen Zusammenhang die Bedeutung der Diskontpolitik als eines Mittels des Währungsschutzes nach Außen zurücktreten. Im Grunde setzt Diskontpolitik im Rahmen der geforderten, in Amerika bereits in größerem Ausmaße als in Europa versuchten innervolkswirtschaftlichen Konjunkturpolitik verhältnismäßig stabile Wechselkurse voraus und damit zum mindesten eine solche Konstellation, der die Wechselkurse bestimmenden Faktoren, daß bereits die Arbitrage, die internationalen Verflechtungen der Großbanken und gewisse Devisenmanipulationen der Zentralbanken genügend Elastizität besitzen, die Wechselkurse zum mindesten innerhalb der Goldpunkte zu halten. Besteht die Gefahr, daß die auf Stabilisierung des Preisniveaus gerichteten Maßnahmen von Vorgängen in der Wechselkursgestaltung durchkreuzt werden, so hat die Sicherung der Währung nach Außen notwendigerweise das diskontpolitische Primat. Es ist bekannt, daß auf lange Sicht ein gewisses Entsprechungsverhältnis zwischen den innervolkswirtschaftlichen Konjunkturbewegungen und

der Außenhandels- und Zahlungsbilanz besteht. Allein, die Wechselkursgestaltung braucht keineswegs in kurzen Zeitspannen an die Bewegungen des volkswirtschaftlichen Preisniveaus oder die jeweilige Konjunktursituation gebunden zu sein. Da es den Rahmen dieser Arbeit sprengen würde, auf diesen sehr komplizierten Tatbestand, mit dem sich die Theorie des internationalen Handels zu befassen hat, näher einzugehen, sei nur darauf hingewiesen, daß eine Stabilisierung des Preisniveaus zuerst und mit nicht ganz negativem Erfolge in den Vereinigten Staaten versucht wurde, einem Lande also, dem die Regulierung seiner Wechselkurse infolge seiner günstigen ökonomischen Lage verhältnismäßig wenig Schwierigkeiten bereitete.

Wie dem im Einzelnen aber auch sein möge, — die neue, von vielen geforderte Konjunkturpolitik muß die Diskontpolitik wesentlich in die Sphäre innervolkswirtschaftlicher Stabilisierungsmaßnahmen rücken. Ob nun die Diskontpolitik auf diesem Gebiete hinreichende Durchschlagskraft besitzt, ob man mit den bisherigen Methoden auszukommen vermag, oder ob es einer neuen Technik oder gar einer Aenderung der Geldmarktorganisation bedarf, um die postulierten Ziele durchzuführen, steht hier ebensowenig zur Diskussion wie das Für und Wider der auf Stabilisierung des Preisniveaus oder gar der Konjunktur gerichteten Bestrebungen. Wir konstatieren lediglich, daß diese Ziele, wenn man sie einmal setzt, das Schwergewicht der diskontpolitischen Maßnahmen von dem Währungsschutz nach Außen wegverlegen und auf die innervolkswirtschaftliche Wirtschaftsstabilisierung konzentrieren.

II.

Im Ganzen der Geschichte der Diskontpolitik interessiert uns nun in diesem kurzen Aufsatze vor allem jenes Stadium, in welchem man den Aufgaben und Methoden einer systematischen Diskontpolitik verhältnismäßig hilflos gegenüber stand. Ein Blick auf die diskontpolitische Praxis der Jahre 1797—1844, also bis zur Peelschen Akte, in England zeigt eine Starrheit und Unbeweglichkeit, die modernen Auffassungen unverständlich ist. Erst nach dem Jahre 1844 wurde zum ersten Male der Diskontsatz von 4 auf 2½ Prozent herabgesetzt.[1]) Fast ein Jahrhundert lang blieb der Diskontsatz der Bank

[1]) Vgl. hierzu und für das folgende aus der ausgedehnten englischen Bankliteratur vor allem: J. Francis, History of the Bank of England besonders Bd. I, Kapitel 15—18, und Band II, Kapitel 1—6. A. Andréadès, History of the Bank of England, II. Auflage, besonders Band I, Teil IV, Kapitel 5 und 6, ferner Band II, Teil I, Kapitel 1—3. Charles A. Conant, A. History of Modern Banks of Issue, besonders Kapitel 5. Ricardo, The high price of bullion, a proof of the depreciation of money, enthalten in „the Works of Ricardo", herausgegeben von Mc' Culloch, London 1846. I. M. Gilbart, The History and Principles of Banking, 1866, besonders Seite 23 ff, Seite 291 ff. R. H. I. Palgrave, Bank Rate and the Money Market 1903 (besonders für die Zeit nach 1844), ferner Tooke und Newmarch, Die Geschichte und Bestimmung der Preise während der Jahre 1793—1857, deutsch von Asher, 1858, besonders Band I, Kapitel 3—11. Adolf Wagner, Die Geld- und Kredittheorie der Peel'schen Bankakte. I. W. Angell, The Theory of International Prices, 1926, besonders den Anhang Seite 477 ff. Ferner die maßgebenden Aufsätze in den verschiedenen Nachschlagewerken, vor allem auch den Artikel Crises in Palgraves Dictionary of Political Economy.

von England in dieser, an wirtschaftlichen Erschütterungen doch nicht gerade armen Zeit auf 4 Prozent oder 5 Prozent stehen. Eine Ausnahme bildet nur das Jahr 1836 (Diskontsatz 6 Prozent). Bis zum Jahre 1834 machten es gesetzliche Vorschriften der Bank von England unmöglich, ihre Rate über 5 Prozent zu erhöhen, da erst in diesem Jahre die sog. Wuchergesetze fielen. In der Zeit zwischen 1797 und 1819, in einer Epoche also, in der England der Finanzier fast aller gegen Frankreich stehenden Nationen war und für damalige Zeiten ungeheure Kapitalsummen exportierte, machte das Land eine Geldentwertung größten Ausmaßes durch. Das Preisniveau hatte sich nach den Angaben von Angell im Verhältnis zu dem der 90 Jahre des vorhergehenden Jahrhunderts im Jahre 1810 um über 60 Prozent gehoben. Der offizielle Münzpreis für Gold betrug in damaliger Zeit 3 Pfund St., 17 sh. 10,5 d., der Marktpreis stand jedoch zeitweilig nach den Angaben der sog. Bullionkommission auf 4 Pfund St., 10 sh. Das Agio auf Silber machte im Jahre 1800 fast 20 Prozent, in der Zeit zwischen 1810—15 fast 40 Prozent aus. Die Wechselkurse zeigen in diesen Jahren Kursrückgänge um annähernd die gleichen Prozente. Obwohl sich in dieser selben Zeit die Sätze des freien Marktes meist erheblich über oder unter dem Diskontsatz der Bank von England bewegten, wurde dieser dennoch keiner Aenderung unterzogen. Er blieb während der ganzen Zeit auf 5 Prozent stehen. Von einer bewußten Anwendung des diskontpolitischen Instrumentes kann also in dieser Periode (1797—1819) nicht gesprochen werden. Diese Feststellung bleibt auch dann unerschüttert, wenn man berücksichtigt, daß bei den Ausmaßen des englischen Kapitalexportes zu Kriegszwecken und zur Sanierung der durch die Kriege erschütterten Währungen der am Kriege beteiligten Staaten diskontpolitische Maßnahmen zur Erhaltung der Wechselkursparität nicht ausgereicht haben würden. In diese Zeit, sagt Bagehot, — und er dehnt seine Aussagen sogar bis zum Jahre 1860 aus, — sind so gut wie keine oder nur mißglückte Versuche gemacht worden, den Abflüssen von Gold ins Ausland entgegenzuwirken.

Während der großen Krise des Jahres 1825 wurden ebenfalls keine diskontpolitischen Maßnahmen ergriffen. Dieser Krise ging vor allem eine übergroße Spekulation in mittel- und südamerikanischen Werten voraus. Die Kreditexpansion der Bank von England hatte große Ausmaße angenommen. Es waren in diesem Jahre etwa 25 Mill. £-Noten der Bank von England in Umlauf, gleichzeitig verlor diese Bank aber fast ihren ganzen Goldvorrat, der bis auf etwas über 1 Mill. £ zusammenschrumpfte! Weder hatte man die Kreditexpansion durch Erhöhung des Diskontsatzes zu bremsen, noch auf diese Weise den Goldabflüssen und den ungünstigen Wechselkursbewegungen entgegenzuwirken versucht. Der Diskontsatz blieb während der Krise auf 4 resp. 5 Proz. Die Technik der Kreditregulierung war im wesentlichen so, daß zunächst Kredite sehr freigebig bei gleichbleibendem Zinssatze gewährt und dann plötzlich weitere Darlehen verweigert wurden. Erst wenn dann durch neue Kreditgewährungen der Bedarf an Zirkulationsmitteln befriedigt wurde, konnte die Panik beseitigt werden. Aehnlich liegen die Dinge während der Krise des Jahres 1839, deren

Herd bekanntlich in Nordamerika lag. Auch in diesem Jahre sank der Barvorrat der Bank bei unverändertem Diskontsatz (4 Prozent) auf 4,1 Mill. Pfund St. Erst nachdem weitere Goldabflüsse den Goldvorrat auf 2,4 Mill. Pfund St. reduziert hatten, und die Bank Anleihen in Paris, Amsterdam und Hamburg im Betrage von etwa 2,5 Mill. Pfund St. hatte aufnehmen müssen, wurde der Diskontsatz innerhalb 2—3 Monate von 4 Prozent auf 6 Prozent heraufgesetzt. Diese ruckweise Erhöhung des Diskontsatzes wurde dem Sinn diskontpolitischer Maßnahmen nicht gerecht. Außerdem nahm die Bank, ähnlich wie im Jahre 1825, wieder unmittelbar Kreditverweigerungen vor. Bagehot formulierte später die diskontpolitische Maxime so, daß der Diskontsatz rechtzeitig und hinreichend hoch heraufgeschraubt werden müsse, direkte Kreditrestriktionen aber nach Möglichkeit zu vermeiden seien. Eine solche Diskontpolitik ist im Jahre 1839 in England noch nicht aufweisbar. Bis zum Jahre 1844 ist der Diskontsatz der Bank von England nicht über 5 Prozent erhöht und nicht unter 4 Prozent ermäßigt worden. Erst nach der Reorganisation der Bank von England auf Grund der Peel'schen Bankakte (1844) wurde versucht, die Bankrate mit den Sätzen des freien Marktes in Einklang zu bringen. Von einer Diskontpolitik, die Kreditexpansionen bremst, Goldabflüssen entgegenwirkt und so die scharfen Auswüchse der Krisen mildert, kann also mindestens bis zum Jahre 1844 in England noch nicht gesprochen werden.

In diesem Jahre wurde, wie bekannt, die Organisation der Bank von England einer fundamentalen Aenderung unterworfen. Die neuen Maximen, die die Peelschen Bankakte bestimmten, wurden auch für die Diskontpolitik der Bank von entscheidender Bedeutung. Im Grunde ist die neue Diskontpolitik der Bank von England ohne die leitenden Konstruktionsprinzipien der Akte und ihren währungstheoretischen Sinn nicht zu verstehen. Es läßt sich deshalb durchaus rechtfertigen, wenn das Jahr 1844 als der Endpunkt einer verhältnismäßig unausgebildeten und als Ausgangspunkt einer modernen Diskontpolitik bezeichnet wird. Betrachtet man jedoch die Diskontpolitik der Bank von England während der Krise des Jahres 1847 und des Jahres 1857 genauer, so läßt sich nicht verkennen, daß man auch in diesen Jahren über tastende Versuche noch nicht hinausgekommen ist. Die Erfahrungen, die man in diesen Jahren machte, bilden bis auf den heutigen Tag die praktische Grundlage der im übrigen auch später noch vielumstrittenen Diskontpolitik der Bank von England. Wie grundsätzlich anders die Diskontpolitik nach 1844 gewesen ist, ergibt sich daraus, daß nach den Angaben von Palgrave der Diskontsatz der Bank von England (Minimumsatz) während der Jahre 1844—1900 400 mal zwischen 2 Prozent und 10 Prozent geändert worden ist, während er in der Zeit vor 1844 ein Jahrhundert lang kaum verändert und weder über 5 Prozent erhöht (Ausnahme 1839) noch unter 4 Prozent herabgesetzt wurde. Die Präzisierung der leitenden Gedanken, Abhängigkeiten und Grenzen der neuen Diskontpolitik nach 1844 muß einer besonderen Abhandlung vorbehalten bleiben.

Kleine Beiträge.

Die Mobilisierung aufgewerteter Versicherungsansprüche

nach dem zwischen dem Nordstern-Konzern, Berlin-Schöneberg, und der Westdeutschen Bodenkreditanstalt in Köln angewandten Verfahren.

Von Diplom-Kaufmann C. C. Biesel, Köln-Mülheim.

Als erste deutsche Lebensversicherungs-Gesellschaft konnte Anfang des Jahres 1927 die Aktiengesellschaft für Lebens- und Rentenversicherung (Alter Nordstern), Berlin, den Gesamtbetrag des Aufwertungsstocks bekanntgeben, aus dem die Aufwertung der in Papiermark abgeschlossenen Versicherungen zu Gunsten der Altversicherten vorzunehmen war.

Der Aufwertungsstock betrug ingesamt M. 40 260 000.—. Der größte Teil bestand aus aufgewerteten Hypotheken, also aus langfristig angelegten Kapitalien, und zwar betrug der Hypothekenbestand M. 38 540 000.—. Der Rest, nämlich M. 1 720 000.— bestand aus Anleihen des Reiches, der Länder, Gemeinden und aus anderen Wertpapieren.

Nach den gesetzlichen Bestimmungen diente dieser Aufwertungsstock lediglich zur Befriedigung der Ansprüche der Altversicherten. In erster Linie mußten aus dem Aufwertungsstock die schon fällig gewordenen Beträge für rückwirkende Aufwertung abgelaufener Versicherungen geleistet werden, sowie alle nach dem 14. 2. 1924 fällig gewordenen und noch fällig werdenden Leistungen aus fortgesetzten Versicherungen.

Die Leistungen an die Altversicherten waren aber nur nach Maßgabe der zur Verfügung stehenden Barmittel vorzunehmen, und die Versicherungsgesellschaft konnte nach den Durchführungsbestimmungen zum Aufwertungsgesetz, falls nicht genügend Barmittel vorhanden waren, die fälligen oder fällig werdenden Leistungen ganz oder teilweise bis zum 31. Dezember 1932 hinausschieben.

Dies bedeutete für die Versicherten, die auf Grund der abgelaufenen Versicherungsanträge schon Anspruch auf Barzahlung erheben konnten, einen großen Nachteil. Da bei Nordstern, wie bei allen anderen Versicherungsgesellschaften der Aufwertungsstock fast ausschließlich aus langfristig gebundenem Kapital bestand, nämlich aus Aufwertungshypotheken, die vor 1932 nicht fällig waren und aus öffentlichen Anleihen, die erst im Laufe von 30 Jahren tilgbar sind, hätte man den Versicherten nur die von den Hypothekenschuldnern regelmäßig zu zahlenden Zinsen und die Tilgungsbeiträge der Amortisationshypotheken und die Erträge aus den öffentlichen Anleihen zur Verfügung stellen können. Diese Ein-

nahmen waren nicht besonders groß, zu mal der Zinssatz für Versicherungshypotheken im Jahre 1925 durchschnittlich 1,8 Prozent, bis 31. 12. 27 3 Prozent und von da ab 5 Prozent betrug. Aus diesen Zinseinnahmen hätten alle Ansprüche der Altversicherten keineswegs befriedigt werden können, und mit kleinen Teilbeträgen wäre den Altversicherten auch nicht gedient gewesen. Freiwillige vorzeitige Rückzahlung von Hypotheken kam naturgemäß selten vor und verminderte den Aufwertungsstock zum Nachteil der Altversicherten, da der Hypothekenschuldner nach dem Aufwertungsgesetz das Recht hat, für vorzeitig geleistete Hypothekenrückzahlungen vom Kapitalbetrag einen Zwischenzins, der für Juni 1927 rund 8,1 Prozent betrug, zu kürzen.

Um nun die Interessen der Altversicherten weitestgehend wahrzunehmen, entschloß sich die Nordstern-Gesellschaft, einen neuen Weg zu suchen, um die sich aus der Anlage des Aufwertungsstockes für den Versicherten ergebenden Nachteile zu beseitigen. Sie verfolgte die Absicht, einen Teil des Aufwertungsstocks so zu mobilisieren, daß alle diejenigen Versicherungsforderungen, die fällig geworden waren, ohne Aufschub befriedigt werden konnten. Das Mittel, dieses Ziel zu erreichen, lag im Zusammengehen mit einer Hypothekenbank, die auf Grund gesetzlicher Privilegien in der Lage ist, Pfandbriefe auszugeben, die durch erststellige Hypotheken gesichert sind. Durch diese Art war es möglich, die Hypothekenforderungen zu mobilisieren und in so kleine Teile zu zerlegen, daß unmittelbar aus der langfristigen Hypothekenforderung die Befriedigung der Altversicherten erfolgen konnte, indem der Altversicherte einen von der Hypothekenbank ausgegebenen Pfandbrief erhielt, der ja im Grunde genommen nichts anderes ist als ein in kleine Teile zerlegter Anspruch auf eine durch eine Hypothekenbank geschaffene dingliche Sicherheit.

In gemeinsamer Arbeit mit der Westdeutschen Bodenkreditanstalt in Köln gelang es, die Absicht des Nordstern in die Tat umzusetzen, und am 28. April 1927 kam ein diesbezüglicher Vertrag zwischen beiden Gesellschaften zu Stande, der auch die Genehmigung der Aufsichtsbehörde fand. Darin verpflichtete sich Westboden, von Nordstern GM. 20 Millionen erststellige Aufwertungshypotheken zu erwerben und zahlte als Kaufpreis für diese Hypotheken GM. 20 Millionen 4½prozentige Goldpfandbriefe (Mobilisierungspfandbriefe) mit der Verpflichtung, diese Pfandbriefe an der Berliner Börse zur amtlichen Notiz einzuführen.

Die von Westboden ausgegebenen Pfandbriefe sind vom Inhaber unkündbar. Der Bank steht jedoch das Recht zu, jederzeit nach vorheriger öffentlicher Bekanntmachung im Deutschen Reichsanzeiger die Pfandbriefe zu kündigen oder auszulosen. In jedem Falle erfolgt bei Kündigung oder Auslosung die Rückzahlung zum Nominalwert des Pfandbriefs. Zur Auslosung der Pfandbriefe sind sämtliche Beträge, die aus Kapitalrückzahlungen oder regelmäßigen Tilgungen der Bank zufließen, zu verwenden.

Mit diesen Mobilisierungspfandbriefen, die zu 83 Prozent an der

Berliner Börse zur Notiz eingeführt wurden, zahlte Nordstern an die Altversicherten die inzwischen fällig gewordenen Beträge. Auf diese Art und Weise erhielt der Altversicherte ein hochwertiges börsengängiges Wertpapier, das ihm jährlich in 2 Raten 4½ Prozent Zinsen brachte.

Ein weiterer Vorteil für den Altversicherten bestand darin, daß er, ohne bis 1932 warten zu müssen, jetzt schon in der Lage war, sich jederzeit Barmittel zu beschaffen entweder durch Verkauf der Pfandbriefe an der Börse oder durch Lombardierung bei der Reichsbank, die die 4½prozentigen Goldpfandbriefe in der höchsten Klasse beleiht. Das von Nordstern und Westboden angewandte System, durch die Ausgabe von Mobilisierungspfandbriefen die Ansprüche der Altversicherten sofort zu befriedigen, hatte nur insofern für den Altversicherten einen Nachteil, als er statt baren Geldes einen Mobilisierungspfandbrief erhielt, den er erst auf Umwegen zu barem Geld machen konnte. Nach Lage der Verhältnisse war der beschrittene Weg für den Altversicherten der beste. Für Nordstern hätte vielleicht die Möglichkeit bestanden, durch Verkauf der Aufwertungshypotheken bares Geld zu erhalten. Jedoch wäre dadurch der Aufwertungsstock schwer geschädigt worden, weil im Anfang des Jahres 1927 im Marktverkehr für Aufwertungshypotheken in damaliger Zeit nicht mehr als höchstens 75 Prozent ihres Nennbetrages bezahlt wurden. Hinzu kam noch, daß der Aufwertungsstock durch die kostspielige und umfangreiche Verwaltungsarbeit, die mit der Abwicklung des großen Aufwertungshypothekenbestandes verknüpft ist, belastet worden wäre, während die dagegen eingetauschten Pfandbriefe naturgemäß keine nennenswerten Verwaltungskosten verursachen können. Es wird eben immer Fälle geben, in denen es auch für Versicherungsgesellschaften lukrativer ist, weniger Hypothekengeschäfte abzuschließen und diese den Spezialhypothekeninstituten zu überlassen, was auch inzwischen auf der im September d. J. in Köln stattgefundenen Tagung des Vereins Deutscher Lebensversicherungsgesellschaften in einem besonderen Referat über „Die Kapitalanlage der Lebensversicherungs-Gesellschaften" nochmals betont wurde.

Auch der Nachteil, daß durch den Abzug des Zwischenzinses der Aufwertungsstock gekürzt wurde, war durch das Zusammenarbeiten mit der Westdeutschen Bodenkreditanstalt beseitigt, insofern, als nach dem Aufwertungsgesetz der Hypothekenschuldner, sobald Westboden den Hypothekenschuldnern die Hypothekenübernahme anzeigte, bei vorzeitiger Rückzahlung die Hypothek nur in Pfandbriefen, die zum Nominalbetrag angerechnet werden, zurückzahlen kann, es sei denn, daß der Nennbetrag ohne Diskontabzug in bar gezahlt wird.

Durch die Einführung des Mobilisierungspfandbriefes wurden auch die Hypothekenschuldner in keiner Weise benachteiligt, da sie in der Lage sind, die zur vorzeitigen Rückzahlung benötigten Mobilisierungspfandbriefe an der Börse zu erwerben. Zur Zeit wird der Pfandbrief zu 86 Prozent an der Börse notiert, so daß bei vor-

zeitiger Rückzahlung der Hypothekenschuldner einen Gewinn von etwa 10 Prozent (Differenz zwischen Disagio und gesetzlichen Diskontabzug) macht. Der Kurs der Mobilisierungspfandbriefe an der Börse ist auch für den Altversicherten günstig, wenn man berücksichtigt, daß die von 19 Hypothekenbanken ausgegebenen 4½prozentigen Liquidationspfandbriefe zur Zeit mit einem Durchschnittskurs von 76,2 Prozent notiert werden. Es ist anzunehmen, daß der Kurs der Mobilisierungspfandbriefe, je näher das Rückzahlungsjahr 1932 heranrückt, sich wohl dem Parikurs nähern wird, so daß auch dem jetzigen Erwerber noch neben einer angemessenen Verzinsung durch die Rückzahlung ein erheblicher Agiogewinn zufließt.

Ein Universalmittel für die Abwicklung der aufgewerteten Versicherungen ist durch die Ausgabe von Mobilisierungspfandbriefen nicht geschaffen worden, weil die Verhältnisse der einzelnen deutschen Versicherungsgesellschaften so grundverschieden liegen, daß schematisch nach einem bestimmten Muster die Auslosungsfrage nicht geregelt werden konnte. Teilweise haben Gesellschaften, die nur über einen kleinen Aufwertungsstock verfügten, aus ihrem Neugeschäft die Mittel zur Befriedigung der Ansprüche der Altversicherten beschafft, um pro rata bis 1932 die Ansprüche teilweise oder ganz befriedigen zu können. In allen Fällen jedoch, in denen die Versicherungs-Gesellschaften in ihrem Aufwertungsstock große Beträge an Hypothekenforderungen besitzen, dürfte die Ausgabe von Mobilisierungspfandbriefen in der oben geschilderten Form dazu beitragen, die Abwicklung der Aufwertungsgeschäfte zu beschleunigen, ohne für die Beteiligten neue Verluste herbeizuführen. Denn bisher ist noch kein System gefunden worden, das die Interessen aller Beteiligten besser wahrt.

Die Wandlungsmöglichkeiten englischer Gesellschaftsformen.

Von Reg.-Rat Dr. E. Aufermann, Darmstadt.

(Schluß.)

4. Die Wandlung der private company zur public company.

Die private company war in England am 31. Dezember 1924 mit 76 000 Einzelfirmen vertreten, während zu dieser Zeit 8200 public companies vorlagen. Eine gesetzliche Grundlage besitzt die private company seit 1907, die heute in der Section 121 des Gesetzes von 1908 vorliegt. Wenn man die privaten und öffentlichen „companies" den deutschen Gesellschaften mit beschränkter Haftung und den Aktiengesellschaften entgegenhält, ergibt sich am deutlichsten die Verschiedenheit der Wandlungsmöglichkeit der Gesellschaftsformen in den beiden Ländern. Die private company scheidet sich von der public company in materieller Hinsicht durch drei Dinge: a) Die Zahl der Gesellschafter kann ausschließlich zwischen 2 und 50 schwanken. b) Die Uebertragung der Gesellschaftsrechte ist gewissen Einschränkungen unterworfen. c) Die Gesellschaft darf ihre Gesellschafter nicht in der Oeffentlichkeit werben.

Die „Beschränktheit" der Gesellschaftsform bringt es nun aber auch mit sich, daß die formalen Voraussetzungen nicht in gleicher Strenge wie bei den public companies vorhanden sind. Anläßlich der Gründung genügt in der Hauptsache die Einreichung von Memorandum und Articles beim Registerrichter und durch die Ausstellung des „certificate of incorporation" ist die Gesellschaft nicht allein errichtet, sondern auch befähigt, Geschäfte auszuführen.[4]) Im Laufe der Betriebsjahre genügt die jährliche Einreichung des sog. annual return, dessen wesentlicher Inhalt die Bestätigung bildet, daß die Voraussetzungen einer privaten company noch vorliegen. Im Gegensatz zur public company ist die Uebersendung der Jahresbilanz an den Registerrichter nicht vorgesehen. Der Greene Report des Jahres 1926 hält die bestehende Regelung auch für die zweckmäßigste der Zukunft.

Die Wandlung zur public company kann entweder vorsätzlich oder auch gewissermaßen „automatisch" vor sich gehen (a short cut). Der letzte Fall tritt vornehmlich ein, wenn die drei Voraussetzungen aus Section 121 zusammen oder einzeln nicht mehr vorliegen. In beiden Fällen bedingt aber

[4]) Die Trennung des Statuts, der „title deeds" in „Memorandum" und „Articles" ist erst nach 1844 im Laufe der Entwicklung eingetreten. Die „Articles" behandeln die „internen" Verwaltungsregeln. Sie sind von den englischen Firmen leichter zu bekommen, als das Memorandum, da sie gedruckt vorliegen müssen. Das Memorandum enthält in erster Linie die Zwecksetzung, welche äußerst sorgfältig zur Angabe gelangen muß. Die gesetzlichen Unterlagen sind in der sog. objects clause des Gesetzes von 1908 gegeben. Zweckänderungen sind nur mit Einwilligung des Gerichtes möglich und waren früher überhaupt unmöglich. Die Durchführung neuer Zwecke zwang daher zur Auflösung der alten und Gründung einer neuen Gesellschaft.

die materielle Wandlung eine Anwendung gewisser Formalien. Die „Umgründung" fordert vor allem die Einreichung eines Prospekts oder einer Sonderdarstellung (prospectus oder statement in lieu of prospectus) und die Ausstellung eines „trading certificate". Die Prospektvorlage ist notwendig, wenn die Gesellschaft den offenen Markt zur Gewinnung von Eigenkapital in Anspruch nimmt. Ist dies nicht der Fall, dann tritt an Stelle des Prospekts ein „statement", dessen Charakter einem abgekürzten Prospekt gleichkommt. Die Ausstellung des Inkorporationszeugnisses gibt der öffentlichen Gesellschaft noch nicht die Möglichkeit des Abschlusses von Geschäften. Hierzu bedarf es einer Handelserlaubnis, welche der Registerrichter erst erteilt, nachdem einige Formalitäten erfüllt sind. Weniger wichtig ist die Bestätigung der Direktoren, als solche tätig zu sein und die Angabe, welchen Aktienbetrag (qualification shares) sie in dieser Eigenschaft übernommen haben. Zum mindesten der zugrunde liegenden Idee nach, ist die weitere Bestimmung in wirtschaftlicher Hinsicht viel bedeutungsvoller, daß ein bestimmter Teil der Aktien gezeichnet sein, die minimum subscription vorliegen muß, ehe eine Ausreichung (allotment) der Aktien und ein Geschäftsbeginn eintreten kann. In der Praxis ist die minimum subscription heute allerdings zu einer reinen Formsache geworden. Die Statuten setzen im allgemeinen den Minimumbetrag so niedrig an, (5 Schilling sind nichts außerordentliches!), daß der gesetzte Zweck, Gesellschaften erst dann die Befähigung zum Geschäft zu geben, wenn das notwendige Eigenkapital zugeflossen ist, ganz außer Acht gelassen wird.

Hier sucht nun auch der Greene Report mit seinen Verbesserungsvorschlägen anzuknüpfen, indem er vorsieht, daß die Direktoren für die Festsetzung einer minimum subscription in solcher Höhe, daß der Betrieb über die genügende Kapitalbasis verfügt, verantwortlich gemacht werden können. In bezug auf die jährlichen Obliegenheiten, die sich gegenüber denen der private company als zusätzliche ergeben, ist an die jährliche Einreichung der Bilanz zu erinnern. Die hierauf bezüglichen gesetzlichen Bestimmungen finden sich in section 26 des Gesetzes, erfahren aber in der Praxis eine sehr eingeschränkte Auslegung, so daß ihre wirtschaftliche Bedeutung heute gleich Null ist.[5])

In seiner Gesamtheit kann die Abwandlung der private company zur public company in einem Verfahren zur Durchführung gebracht werden, das an Einfachheit kaum übertroffen werden kann. Vornehmlich in dem Falle, wo die gewandelte Gesellschaft — es liegt keine „neue" Gesellschaft im deutschen Rechtssinne vor — nicht den offiziellen Kapitalmarkt in Anspruch nimmt, wo somit die Einreichung eines statement in lieu of prospectus genügt, ist den Formalitäten schnell Genüge getan. Gerade bei der Umwandlung innerhalb der zugelassenen Gesellschaftsformen, denen eigene Rechtsfähigkeit verliehen ist, zeigt sich die englische Rechtsform der deutschen — wie auch der romanischen — bei weitem überlegen.[6]) Auf die sich hieraus herschreibenden wirtschaftlichen Vorteile muß immer wieder hingewiesen werden.

[5]) Aufermann, Die Buchhaltungsvorschriften im englischen Aktienrecht. Z. f. BW. Jg. 28, H. 1.

[6]) Nur angedeutet braucht hier zu werden, daß auch die Wandlungsmöglichkeit der „unlimited company" oder der „company limited by guarantee" zur „company limited by shares", welche hier ausschließlich zur Untersuchung herangezogen wurde, eine verhältnismäßig einfache darstellt. Die Garantiegesellschaften, wie auch die Körperschaften mit unbeschränkter Haftung sind wirtschaftlich ganz ohne Bedeutung. Es vergehen Jahre, ehe eine solche Sonderform zum Register angemeldet wird und dann liegt meist keine Handelsgesellschaft vor.

5. Die Rückwandlung der public company zur private company.

Die Möglichkeit der Rückwandlung ist zweifellos gegeben, wenn auch der Companies Act von 1908 keine besondere Regeln hierüber vorsieht. Selbstverständlich müssen bei der Umbildung die Maßnahmen so getroffen werden, daß die drei in Section 121 vorgesehenen Grundsätze Beachtung finden, d. h. die Zahl der Gesellschafter darf nicht über 50 liegen, — es sei denn, daß es sich um solche Gesellschafter handelt, welche früher als Angestellte in dem Betriebe tätig waren — ein öffentliches Angebot der Aktien muß fortfallen und die Aktienweitergabe soll in irgend einer Weise erschwert sein.[7] Für den letzten Fall genügt es aber bereits, wenn der Verkauf von der speziellen Genehmigung der Direktoren abhängig gemacht wird. Notarielle Uebertragung wie bei den Geschäftsanteilen der deutschen Gesellschaft m. b. H. ist nicht vorgesehen.

6. Die Wandlung der public company zur neuen public company.

Es handelt sich bei dieser Wandlungsform um die in technischer Hinsicht weitaus interessanteste. Die gesetzlichen Unterlagen sind in dem Artikel 192 des Companies Act zu suchen. Als technische Bezeichnung der Umbildung finden sich in der Literatur sowohl der Ausdruck „reconstruction" als ein anderer der „reorganisation". Im weiteren soll nur der erste Wortbegriff Verwendung finden, da der zweite hier und da in einem erweiterten Sinne gebraucht wird.[8] Rekonstruktionen finden sich in der Praxis sowohl bei Gesellschaftssanierungen wie auch bei Fusionen. Die Sanierungsprobleme sollen hier in erster Linie berücksichtigt und Fusionen nur nebenher herangezogen werden.

Die gegenwärtige Rekonstruktionsform fordert die Liquidation der alten, meist notleidenden Gesellschaft. Der Liquidator ist berechtigt, die Besitzteile dieser an eine neue Gesellschaft gegen deren Aktienrechte zu verkaufen, wenn die Shareeigentümer durch sog. „special resolution" dies ausdrücklich zulassen. Die Spezialabstimmung nach Section 69 des Gesetzes von 1908 erfordert — hier liegt eine gewisse Uebertreibung der Förmlichkeit zweifellos vor — zwei abgetrennte Generalversammlungen ein „extraordinary" und ein „confirmatory meeting". Beide können zeitlich nicht beliebig genähert werden, sondern müssen mindestens 14 Tage auseinander liegen. (Die Höchstgrenze der Spanne ist mit einem Monat gegeben.) Die erste Versammlung muß mit qualifizierter, die zweite mit einfacher Stimmenmehrheit entscheiden. Wie sich allerdings die Stimmenmehrheit berechnet, kann nicht allgemein gesagt werden. Ohne besondere Statutenbestimmungen genügt im allgemeinen ein

[7] Das Verbot, durch Prospekt an den freien Kapitalmarkt heranzutreten, wird in der Praxis oft umgangen durch sog. „offers for sale", welche von Strohmännern der Gesellschaft ausgehen können. Führende englische Handelszeitungen, wie Financial News und Financial Times enthalten durchweg in jeder Nummer neben Prospekten auch solche „Verkaufsangebote".

[8] So liegt eigentlich schon bei Kapitalreduktion, bei Wandlung der Stückeinheit — consolidation, subdivision — eine Reorganisation vor.

„show of hand", wobei jeder Aktionär nur mit einer Stimme gezählt wird, ein sog. „poll" kann bei Sonderabstimmungen (special resolution) nach Section 69 verlangt werden. Die Stimmberechnung kann auch hier, wo die Eintragung in ein Sonderregister erforderlich ist, verschieden gestaltet werden.[9])

Table A, das Muster für die Gestaltung der Articles, sieht zwar vor, daß dann jede Aktie eine Stimme trägt, aber Table A ist nicht zwingendes Recht, sie wird von den meisten Gesellschaften nicht übernommen und paßt im besonderen nicht ohne weiteres für alle.

Der Verkauf durch den Liquidator zwingt keineswegs jeden Aktionär, Shares der neuen Gesellschaft zu übernehmen (meist ist nämlich die Anrechnung der alten Aktie eine derartige, daß eine Barzuzahlung erforderlich ist). Section 192 sieht für die opponierenden Aktionäre das Recht vor, die Aktien der zu liquidierenden Gesellschaft dem Liquidator zum Kauf anzubieten. Der Uebernahmepreis ist von dem Liquidator zwar vorzuschlagen, kann aber endgültig auf schiedsgerichtlichem Wege festgelegt werden. Die Weigerung, den Rückkauf durchzuführen, steht einem Verzicht auf Durchführung des Rekonstruktionsverfahrens gleich.[10])

Das Rekonstruktionsverfahren wird in der Praxis nicht ohne Heranziehung von Spezialisten, von besonderen Finanzierungsfirmen, den sog. „reconstruction stables" durchgeführt. In materieller Hinsicht treten zum mindesten die angeseheneren „stables" als underwriter auf, sie übernehmen auch oft sofort die dem Liquidator zur Verfügung gestellten Aktien.

Das zur Zeit geltende Rekonstruktionsverfahren erscheint zwar auf den ersten Blick etwas kompliziert, die Form der Zuzahlungssanierung, wie sie in Deutschland üblich ist, sieht sich einfacher an. Ein tieferes Eindringen in die Reorganisationstechnik läßt aber den ersten Eindruck schnell verschwinden. Hauptsächlich die Notwendigkeit, eine zweite Generalversammlung berufen zu müssen, erschwert das Verfahren nicht in dem Maße, wie man zuerst annehmen möchte. Kann hier auch ein „poll" verlangt werden,[11]) so ist doch das geforderte Quorum ein einfaches.

Soweit tatsächlich Unebenheiten des Verfahrens bestehen, sind sie durch das Gesetz vom 3. August 1928, das allerdings in seinem Hauptteil erst 1929 in Kraft treten wird, beseitigt. Schon das Wrenbury Komitee des Jahres 1918 brachte Verbesserungsvorschläge. Der Kernpunkt ist bei den englischen Verhältnissen derselbe wie in Deutschland. Wie kann der Aktionär indirekt gezwungen werden, Nachzahlungen zu leisten? Der Report des Wrenbury Komitees geht so weit, eine direkte Nachzahlungspflicht in dem Moment zuzulassen, wo auch eine Unterpariemission von Aktien erlaubt wird. Das Komitee

[9]) Das Register zeigt gewöhnlich die anstehende Form:

For the resolution		Against the resolution		
Signatures	Votes	Signatures	Votes	Remarks

Sehr eingehend beschäftigt sich unter den neueren Veröffentlichungen mit den Abstimmungsmodalitäten das Buch von Palin und Martin: The Chairman's Manual, London 1926.

[10]) Von dem Kaufangebot nach Section 192 wird nicht allzuoft Gebrauch gemacht, denn wie Long in seiner Darstellung des Rekonstruktionsvorganges in „How to deal in stocks and shares", London 1926 im einzelnen ausführt, ist das Verfahren in weiteren Kreisen unbekannt. Das Angebot an den Liquidator hat durchweg die nachstehende Form: „Pursuant to section 192 of the Companies Act, I hereby give you notice that I dissent from the special resolution confirmed by the shareholders of —. I further give you notice that I require you to abstain from carrying the resolution into effect or to purchase my interest at a price to be determined by agreement or by arbitration provided by the section aforementioned."

[11]) Die Abstimmung durch show of hands ist die „natürliche", welche zuerst vorgenommen wird, soweit die Articles es nicht anders bestimmen.

weist auf die amerikanischen Zustände hin, wo eine Zuzahlungspflicht, ein assessment, meist zugelassen ist. Ganz unbekannt ist aber auch ein unmittelbares assessment in England nicht, „Zuzahlungsschätzungen" kamen früher bei Zinn- und Kupferminen (stannaries) des öfteren vor.[12]) Beachtenswert ist, daß bei der Gesetzesänderung jedoch die Möglichkeit, die alten Aktien dem Liquidator zur Verfügung stellen zu können, unter keinen Umständen aufgegeben werden soll.

Das Greene Komitee des Jahres 1926, welches sich ebenfalls mit Verbesserungsvorschlägen des Rekonstruktionsverfahrens beschäftigte, stützt sich in vielem auf die Darlegungen seiner Vorgängerin. Besonderes Interesse verdienen die Ausführungen über den Namenswandel und die Steuerhöhe. Soll man weiterhin der neuen Gesellschaft das Recht zugestehen, den Namen der liquidierten Körperschaft zu führen? Das Komitee bejaht dies und weist mit Recht darauf hin, daß sonst große ideelle Werte zur Vernichtung gebracht werden könnten. Allerdings wird in der Praxis der Fall meist so liegen, daß der alte Firmenwert nicht mehr viel gilt. So gibt es im besonderen in London eine erkleckliche Menge von „ever green" companies, die fünf und noch mehrmals einer „Rekonstruktion" unterworfen wurden und welche aus naheliegenden Gründen stets mit vollständig geändertem Namen wieder auftauchen.[13])

In bezug auf die steuerliche Auswirkung wirft der Greene Report die Frage auf, ob die „ad valorem duty", welche sich auf 1 Prozent stellt, nicht insoweit fortfallen sollte, als Eigentümer von alten und neuen Aktien identisch sind.

Soweit das Rekonstruktionsverfahren mit einer Fusion verbunden wird, entsteht weiterhin die Frage, ob in einem solchen Falle nicht die Neufassung des Gesetzes den Fortfall der Liquidation vorsehen könnte. Durch eine Bejahung der Frage würde eine wesentliche Annäherung an die Bestimmungen des § 306 HGB. gegeben sein.

7. Vergleich der englischen Wandlungsmöglichkeiten mit den deutschen Verhältnissen.

Die englischen Wandlungsmöglichkeiten weisen gegenüber den deutschen im besonderen da eine wirtschaftlich bedeutend zweckmäßigere Regelung auf, wo es sich um die Umbildung der private company in eine public company handelt.

Die Umwandlung der Aktiengesellschaft in eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung — was also mit der Rückwandlung der public company zur private company zusammen zu halten wäre — erfährt zwar durch die §§ 80 und 81 des G. m. b. H.-Gesetzes eine wesentliche Erleichterung. Die Vermeidung der Liquidation, der Wegfall des so lästigen Sperrjahres, d. h. die rechtliche Konstruktion einer sozialrechtlichen Universalsukzession, — damit auch ein Fortfall der Auflassung von Grundstücken — gibt eine Vereinfachung des Umgründungsplanes, welche nicht besser gewünscht werden könnte und welche einen Vergleich mit den englischen Bestimmungen wohl aushält. Daß zur Anwendung der Rechtssätze sich es im wesentlichen

[12]) Mit den Stannaries beschäftigen sich noch die Sectionen 239—241 des Companies Act. Der Stannaries Court als Sondergericht ist aufgelöst.

[13]) Paul Long, welcher selbst in Rekonstruktionen tätig ist, gibt in seinem bereits angeführten Buche dazu drastische Beispiele (so S. 19, wo die Wandlung der New Vaal River Goldfields Co zur South East Rand Investment Co geschildert wird).

um den gleichen Betrieb handeln muß, und daß sonstige Kautelen vorgesehen sind, ist leicht erklärlich.[14])

Leider fehlt eine Parallelbestimmung bei der Wandlung der Gesellschaft mit beschränkter Haftung zur Aktiengesellschaft. Es ist bei der Neufassung des Aktienrechts im Jahre 1897 bedauerlicherweise übersehen worden, Wandlungserleichterungen im Sinne der §§ 80 und 81 des G. m. b. H.-Gesetzes zu schaffen, obwohl bereits damals sich Stimmen dafür erhoben hatten.

Die in Köln im Jahre 1926 auf dem 34. Juristentage eingesetzte Kommission zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts, welcher auch Prof. Schmalenbach, Köln, angehörte, kommt in der Frage der Umwandlung von Gesellschaften zu dem folgenden Beschluß:[15])

„Es soll die Umwandlung einer G. m. b. H. in eine A.G. und umgekehrt sowie die Umwandlung einer A.G. in eine Kommanditgesellschaft auf Aktien gesetzgeberisch erleichtert werden.

Außerdem soll die steuerliche Erleichterung der Umwandlung einer kapitalsteuerpflichtigen Gesellschaft in eine ebensolche Gesellschaft befürwortet werden."

Der Kommissionsbericht erfaßt mit seinen Darlegungen sowohl die Formwandlung wie auch die Subjektwandlung, sagt aber über die vorzuschlagenden Wandlungsmodalitäten nichts aus. Etwas erstaunlich ist es, daß die Wandlung der A.G. zur G. m. b. H. nicht scharf von ihrem Pendant, der Wandlung der G. m. b. H. zur A.G. getrennt wird. Die Gleichsetzung der beiden Formänderungen erscheint uns aber eine mehr durch die beabsichtigte Kürze der Thesen verursachte. Sicherlich ist die Idee der Universalsukzession auch auf die Wandlungsmodalitäten der G. m. b. H. zur A.G. anwendbar, wenn man nicht nach englischem Vorbild die Rechtsgrundsätze beider Gesellschaftsformen zusammenwerfen will. Durch den Wegfall der Liquidation wäre dem Wirtschaftsleben hier schon merklich geholfen. Ein solches Mindestmaß der Wandlungserleichterung drängt sich aber als zwingend auf, wenn man außerdeutsches Gesellschaftsrecht zum Vergleiche heranzieht und auf seine wirtschaftliche Folgen untersucht.

[14]) Die Verschiedenheit der juristischen Konstruktion in England und Deutschland ist hier im besonderen zu beachten. Bei Wandlung der public company zur private company oder umgekehrt, wird die Identität des Rechtssubjekts bewahrt. Bei deutschen Gesellschaftsformen ist eine Identität und somit eine ausschließliche „Formwandlung" nur anzunehmen bei der Wandlung der offenen Handelsgesellschaft zur einfachen Kommanditgesellschaft und bei einer solchen der Aktiengesellschaft zur Kommanditgesellschaft auf Aktien (s. auch § 332 HGB.).

[15]) s. Bericht der durch den 34. Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission, Mannheim 1928.

Zur Frage der Bankkreditkontrolle.

Von Diplom-Kaufmann Carl Ernst, Karlsruhe.

Die Diskussion über diese Frage taucht von Zeit zu Zeit in den Fachzeitungen und Fachzeitschriften immer wieder auf, ohne aber bis jetzt ein praktisches Ergebnis gezeitigt zu haben. Ich habe mich schon im Jahre 1926 in Heft 4 dieser Zeitschrift zu der gleichen Frage unter dem Titel „Zur Schuldnerkontrolle" geäußert. Herr Professor Dr. Kalveram hat 1927 in Heft 17 der „Bankwissenschaft" in einer ausführlichen und ausgezeichneten Untersuchung die gleiche Angelegenheit behandelt und in der letzten Zeit haben die Herren Max M. Warburg und Willy Dreyfuß im „Bank-Archiv" zur Bankkreditkontrolle Stellung genommen.

Um die Organisation der Kreditkontrolle überhaupt einmal ins Laufen zu bringen, habe ich früher den Vorschlag gemacht, die überall bestehenden örtlichen Bankenvereinigungen in den Dienst der Bankkreditkontrolle zu stellen und zwar sollten hierbei nur solche Firmen gemeldet werden, bei denen die meldende Bank ein besonderes Interesse daran hat zu erfahren, ob ihr Kunde evtl. noch mit anderen Banken arbeitet, also gewisse Bedenken hinsichtlich der Bonität des Schuldners bereits vorhanden sind. Außerdem sollten die Meldungen auf Kredite in Höhe von etwa RM. 10 000.— und mehr beschränkt werden. Neben dem Namen des Schuldners und der meldenden Bank sollten die Rapporte weitere Angaben zunächst nicht enthalten, um zu vermeiden, daß bei der Bankkundschaft, der ja diese Einrichtung nicht verborgen bleiben könnte, der Eindruck der Bespitzelung entsteht.

Vor allem sollten nach meiner damaligen Anregung diejenigen Kunden beachtet werden, welche ihr Domizil außerhalb des lokalen Wirkungskreises der kreditgebenden Bank haben, da die Erfahrung gezeigt hat, daß kreditbedürftige Firmen gerne außerhalb ihres Wohnorts liegende Geldinstitute um Kredite, vor allem um Wechselkredite angehen, um ein Bekanntwerden dieser Tatsache möglichst lange hinauszuschieben.

Mein Vorschlag führte aber erst dann zu einer Fühlungnahme der Banken, wenn zwei Meldungen bei der in Frage kommenden Bankenvereinigung zusammenlaufen.

In den oben erwähnten Artikeln im Bankarchiv ist nun Dreyfuß für eine Rapportierung der Debitoren an eine Zentralstelle eingetreten, während Warburg eine solche ablehnt und in einer Systematisierung der Bilanzkontrolle das bessere Mittel zur Reduzierung der Verluste im Kreditgeschäft sieht.

In Korrektion meiner früheren Stellungnahme möchte ich heute sagen, daß durch das Rapportieren der Debitoren doch nur ein erster Schritt getan und einer Ueberprüfung der finanziellen Verhältnisse der Kunden, ihrer Geschäftsführung, der Rentabilität des Unternehmens usw. nur vorgearbeitet ist, diese aber nicht ersetzt werden kann.

Ich bin deshalb der Ansicht, daß eine Systematisierung der Bilanzkontrolle eher zum Ziele führt, nur müssen diese Revisionen frühzeitig und sachverständig genug durchgeführt werden und dürfen nicht erst einsetzen, wenn das Konto bereits eingefroren oder gar schon notleidend geworden ist. Daß bei der allgemeinen Einführung dieser Bilanzkontrollen erhebliche und starke Widerstände der Kundschaft, besonders soweit es sich um Einzelkaufleute oder offene Handelsgesellschaften dreht, zu überwinden sind, ist jedem bekannt, der im Kreditgeschäft arbeitet.

Nun erscheint mir aber die Frage zu entstehen: Wer soll diese Prüfungen durchführen? Sollen sie von unabhängigen Buchprüfern oder von Treuhandgesellschaften mit ihrem stark wechselnden Personalbestand erledigt werden, oder aber sollen die Banken in ihrem Verwaltungsapparat besondere Abteilungen schaffen, denen diese Aufgaben übertragen werden? Bei der Entwicklung, welche das Treuhandwesen und die Bücherrevisoren im allgemeinen bei uns genommen haben, bin ich der Meinung, daß die Banken diese Prüfungsarbeiten selbst in die Hand nehmen sollen, da sie dann die Gewißheit haben, daß bei den Revisionen nach den Gesichtspunkten gearbeitet wird, welche bei der betreffenden Bank in bezug auf Kreditgewährung, Sicherstellung, Rückzahlung usw. Geltung haben. Durch ihre eigenen Leute können die Banken auch auf eventuell notwendig werdende Verbesserungen bei der Geschäftsführung ihrer Kunden mehr Einfluß ausüben und deren Durchführung überwachen, als wenn diese Prüfungen durch selbständige, der Bank fremd gegenüberstehende Persönlichkeiten oder Gesellschaften ausgeführt werden.

Die Ausbildung solcher Sachverständigen, deren Amt eine außerordentliche Verantwortung in sich schließt, müßte m. E. neben ehrenwertester Charakterveranlagung und bester Allgemeinbildung mehrjährige erfolgreiche Treuhandpraxis umfassen, daneben aber auch mehrjährige Tätigkeit in leitender Stellung bei Banken und Industriefirmen ausweisen, damit eine Grundlage vorhanden ist, die gute Leistungen verspricht.

Die Banken und die Kreditwürdigkeit der Exporteure.

Von Hans Grambeck, Hamburg.

Die Finanzierung des heutigen deutschen Exporthandels erfolgt überwiegend durch Vermittlung der Banken und zwar durch Vorschußkredite. Die Vorschußkredite werden von den Exporteuren aber nicht nur vorübergehend zur Finanzierung der Saisongeschäfte herangezogen, sondern sie dienen als dauernde Einrichtung zur Vergrößerung des eigenen Betriebskapitals.

Für die kreditgebende Bank spielt die Ermittlung der Kreditwürdigkeit der Exporteure bei der Festsetzung des Vorschußkreditlimits eine besonders wichtige Rolle. In den nachfolgenden Ausführungen soll nun gezeigt werden, in welcher Richtung die kreditgebenden Banken bei der Feststellung der Kreditwürdigkeit ihrer Vorschußkunden vorzugehen pflegen. Das Problem der Kreditwürdigkeit ist bei den mit Vorschußkredit arbeitenden Exporteuren besonders schwerwiegend, da die Bankgelder das verantwortliche Eigenkapital der Exporteure oft um das ein-, zwei- bis dreifache und noch mehr übersteigen.

Die einflußreiche Stellung, die die Banken (es wird hier an hamburgische Verhältnisse gedacht) in den letzten Jahren bei der Finanzierung des Exporthandels einnehmen zeigt, daß die abwartende Haltung der Banken in den Nachkriegsjahren einem allmählichen Vertrauen in die exporttreibenden Firmen Platz gemacht hat. Voraussetzung für die Möglichkeit einer so weitgehenden Finanzierung des Ueberseehandels durch kurzfristige Mittel der Banken ist eine genaue Kenntnis des Aufgabenkreises der Exporteure.

Die Beurteilung der Vermögensverhältnisse und der Leistungsfähigkeit eines Exporteurs durch die Bank stützt sich nicht allein auf die Erfahrung und die persönliche Einstellung der bearbeitenden Direktionsmitglieder, sondern ist ein Produkt der technischen Einrichtungen der Bank, das gemeinsame Arbeitsergebnis der Auskunftei, der Vorschußbuchhaltung und des Inkassodienstes. Diese Einrichtungen der Banken sind daraufhin abgestimmt, die mit dem Vorschußgeschäft verbundenen Risiken soweit wie möglich zu unterbinden. Die Auskunftei, die Dokumentvorschußbuchhaltung und die Inkassoabteilungen unterziehen das gesamte von den Exporteuren angebotene Vorschußmaterial einer strengen Prüfung und Aussonderung, und zwar erfolgt eine Trennung in vorschußfähige und nicht vorschußfähige Dokumente.

Die Gründe der Nichtvorschußfähigkeit der Verschiffungspapiere, bestehend aus Dokumenttratte, vollem Konnossementsatz, Versicherungspolice und Warenfaktura, können verschiedener Natur sein, beispielsweise: schlechte Auskunft über den Bezogenen, Ablehnung des Bezogenen aus Gründen der Risikoverteilung durch die Bank, Nichteignung der exportierten Ware als Vorschußunter-

lage, Aufmachung der Konnossemente auf den Namen des Bezogenen usw. Abgelehnt wird eine Bevorschussung natürlich auch dann, wenn der Exporteur seinen Kredit bereits voll ausgenutzt hat.

Nach der erfolgten Bevorschussung der Dokumente übernehmen die Inkassoabteilung und die Auskunftei der kreditgebenden Bank auch die Ueberwachung der Vorschußfähigkeit der bevorschußten Dokumente. Sämtliche Meldungen, die über die Abwicklung der nach dem Importlande zur Einziehung gesandten Vorschußdokumente der kreditgebenden Bank zugehen, werden unmittelbar von der Inkassoabteilung oder der Auskunftei zur Kenntnis der Vorschußbuchhaltung gebracht. Diese Berichte, die der Bank von ihren überseeischen Korrespondenten in regelmäßigen, kurzen Abständen zugehen, ermöglichen es der Vorschußbuchhaltung, sich laufend darüber zu orientieren, ob das Vorschußmaterial noch den Vorschußbedingungen entspricht. Entsprechen die Vorschußdokumente ihnen nicht mehr, so wird die kreditgebende Bank auf sofortige Rückzahlung des gewährten Vorschusses bestehen.

Auf Grund der Vorschußkonten ist es den Direktionsmitgliedern der kreditgebenden Bank verhältnismäßig leicht möglich, sich über die Qualität des kreditnehmenden Unternehmens zu unterrichten: über das Funktionieren der Gesamtorganisation, über Tüchtigkeit und Rechtschaffenheit der verantwortlichen Leiter des Exportgeschäftes u. a.

Zeigen beispielsweise die Umsätze eines Vorschußkontos eine reibungslose Erledigung, und ist sonst der Gesamteindruck der Vermögensverhältnisse des Exporteurs ein günstiger, so wird der Exporteur eine unfreiwillige Herabsetzung des Vorschußkreditlimits nicht zu befürchten haben. Zeigt dagegen das Unternehmen, daß es sehr unter dem Ausfall größerer Außenstände leidet, so muß eine Herabsetzung des Kreditlimits bezw. vollständigen Kündigung des Vorschußkredites befürchtet werden. Die Lage des gefährdeten Unternehmens wird durch die Entziehung der Bankkredite, die geradezu eine Voraussetzung des Erfolges sind, nur noch schwieriger werden.

Zur Vervollständigung ihrer Beobachtungen über die Kreditwürdigkeit der Exporteure erbitten sich die kreditgebenden Banken von ihren Vorschußkunden regelmäßig die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung. — Die Bilanzkritik der Bankleitung wird sich auf der Aktivseite der Bilanz besonders den Positionen Debitoren und Dokumententratten zuwenden, und zwar wird sie die Schichtung der Debitoren und der Bezogenen der Dokumenttratten und die zeitliche Staffelung der voraussichtlich zu erwartenden Geldeingänge besonders interessieren.

Auf der Passivseite sind es die Positionen Darlehen (langfristig), Bankschulden im Kontokorrentverkehr, Vorschüsse auf Dokumenttratten und Kreditoren, die das Interesse der Bankleitung in Anspruch nehmen. Eine Analyse der Gewinn- und Verlustrechnung gestattet einen Ueberblick über die Rentabilität des Exportgeschäftes.

Die Tätigkeit der erwähnten drei Einrichtungen (Vorschußbuchhaltung, Auskunftei und Inkassoabteilung) allein würde aber nicht ausreichen, um ein zuverlässiges Arbeiten des Vorschußkreditgeschäftes zu gewährleisten. Die Grundlage für ein reibungsloses Funktionieren des Vorschußkreditapparates bildet das persönliche Vertrauensverhältnis zwischen dem kreditgebenden Direktor und dem kreditnehmenden Exporteur. Bei der Bemessung der Höhe der Kreditwürdigkeit sind für die Bank stets ausschlaggebend: das vorhandene Eigenkapital des Kreditnehmers (das der Bank gegenüber die Funktion eines Risikoträgers einnimmt) und das Vertrauen in die persönliche Tüchtigkeit und Ehrenhaftigkeit des Unternehmers.

Die Leitung des mit Vorschußkredit arbeitenden Exportgeschäftes sollte gerade im Interesse der Kreditwürdigkeit ihres Unternehmens es als ihre wesentlichste Aufgabe betrachten, die eigene Betriebsorganisation, soweit sie direkt oder indirekt im ständigen Verkehr mit der kreditgebenden Bank steht, zu einer richtigen Benutzung des Vorschußkredites zu erziehen. Der Exporteur sollte sich stets vor Augen halten, daß die durch ihn verursachten Störungen des sehr empfindlichen Vorschußkreditapparates, z. B. durch das Ueberschreiten des Vorschußkreditlimits, stets der Bankleitung sofort zur Kenntnis gebracht werden. Derartige Organisationsmängel, wie sie häufige Kreditüberziehungen bedeuten, werden sich bei den nächsten Kreditverhandlungen sicher rächen und die Höhe des Zins- und Provisionssatzes beeinflussen. — Der Exporteur dürfte dagegen eine günstige Beeinflussung seiner Kreditwürdigkeit am ehesten dadurch erreichen, daß er mit Hilfe seiner Absatzorganisation eine vorsichtige Kundenauswahl trifft. Aus diesem Grunde kann es den Exporteuren nicht dringend genug empfohlen werden, die Verkaufsorganisation mit tüchtigen und gewissenhaften Vertretern an den überseeischen Plätzen auszustatten. Erst dadurch wird dem Exportunternehmen die erstrebte sorgfältige Kundenbeobachtung möglich gemacht.

Mit einer wirtschaftlichen und rationellen Benutzung der Vorschußkredite wird eine stetige Steigerung der Kreditwürdigkeit des kreditnehmenden Exportgeschäftes parallel laufen, was für dieses günstigere Kreditbedingungen, das heißt billigere Betriebsmittel und damit höhere Rentabilität bedeuten wird.

Banken-Konjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

Am deutschen Geldmarkt war im Oktober unverkennbar ein Tendenzumschwung zu beobachten. Die monatelang den Markt beherrschenden Spannungen sind einer gewissen Leichtigkeit gewichen, die sich bereits in der ersten Berichtswoche anbahnte und auch den Ultimo überdauerte. Wenngleich die hohen Termingeldsätze der letzten Monate auf ein Anhalten der gespannten Lage deuteten, so mußten rein theoretische Erwägungen zu dem Ergebnis führen, daß der Zeitpunkt nicht mehr fern sein konnte, in dem die konjunkturbedingt rückläufigen Kreditansprüche der Wirtschaft die saisonmäßig zunehmenden überkompensieren würden. Dieser Punkt ist im Oktober anscheinend überschritten worden, wenn auch nicht übersehen werden darf, daß ein großer Teil der Marktflüssigkeit auf das zeitweise überreichliche Angebot von Auslandsgeld zurückzuführen ist.

Aus den verschiedensten Symptomen läßt sich erkennen, daß sich der Rücklauf der Konjunktur in den letzten Monaten in beschleunigtem Tempo vollzieht. Zum ersten Male machten sich auch die Depressionssymptome auf dem Geldmarkt deutlich bemerkbar. Die weichenden Geldmarktsätze selbst sind zwar kein sicheres Anzeichen hierfür, da sie leicht durch markttechnische Momente beeinflußt sein können. So wird z. B. auch im Augenblick der wahre Grad der Liquidität des Marktes durch die starken, auf Zukunftsbedarf abgestellten Reichsschatzwechselemissionen (das Reich ist verpflichtet, seine Betriebsmittelkredite bei der Reichsbank am Jahresende regelmäßig zurückzuzahlen) verschleiert. Sicherer sind die Zahlen, die aus den Reichsbankausweisen und den Monatsbilanzen der Banken sprechen. Deutlich treten hier die Symptome der Geldmarkterleichterung und gleichzeitig der Depression zutage; abnehmender Wechselbestand der Reichsbank bei gleichzeitiger Zunahme dieses Postens bei den Kreditbanken; stärkere Zunahme der Lombardkredite als Folge der Politik der Banken, die Wechsel möglichst im Portefeuille zu halten und plötzlichen Geldbedarf aus dem offenen Markt, und nur vorübergehend bei der Notenbank zu decken; verringerter Notenumlauf bei steigender Deckung; verlangsamte Zunahme der Kreditoren bei gleichzeitiger Verbesserung der Liquidität der Banken.

Obgleich also im Hinblick auf die Konjunktur mit einer anhaltenden Besserung der Geldmarktlage zu rechnen ist, kann nicht genug vor einer Ueberschätzung der Stabilität der augenblicklichen Verhältnisse gewarnt werden, denn der Grad der Liquidität wird in erster Linie durch den Zufluß kurzfristiger Auslandsgelder französischen und englischen Ursprunges bedingt. In England beobachtet man aber mit wachsender Unruhe die dauernden Goldabflüsse nach Amerika und Deutschland, und es ist durchaus möglich, daß man mit Hilfe einer Diskonterhöhung diesen Goldexporten einen Riegel vorzuschieben versuchen wird. Eine englische Diskonterhöhung würde aber nicht ohne starke Rückwirkungen auf den deutschen Geld-

markt bleiben. Es ist nicht anzunehmen, daß genug latente Faktoren vorhanden sind, die die Wirkung einer englischen Diskonterhöhung auf dem deutschen Markte in gleicher Weise parallelisieren könnten, wie die französischen Gelder seinerzeit die der New Yorker Diskontheraufsetzung.

B. Kapitalmarkt.

Auch auf dem Kapitalmarkt wirkt sich die rückläufige Konjunktur immer mehr aus. Der Kapitalbedarf der Unternehmungen geht mit Verschlechterung des Beschäftigungsgrades zurück. Kapitalerhöhungen wurden im Oktober nur in Höhe von 45,8 Mill. vorgenommen, das sind 37 Mill. weniger als im Vormonat. Die Gründungstätigkeit war zwar im Berichtsmonat etwas lebhafter, aber bei den Gründungen handelte es sich meist um kleinere Unternehmungen: Einzelfirmen und offene Handelsgesellschaften, und die Auflösungen überwiegen die Neugründungen beträchtlich.

Im Wege der Anleiheemission wurde der Markt fast ausschließlich durch öffentliche Körperschaften in Anspruch genommen. Im Inlande wurden 68.8 Millionen RM. zur Zeichnung aufgelegt, die aber, mit Ausnahme der Emissionen von Breslau und Lübeck, nur schwer und teilweise sogar nicht vollständig plaziert werden konnten, trotz der meist außerordentlich hohen Realverzinsung. Auslandsanleihen wurden nur für 8,5 Millionen Mark und zwar ausschließlich in Holland begeben. Dieses niedrige Ergebnis ist aber kaum durch Aufnahmemüdigkeit der internationalen Märkte zu erklären, sondern mehr zufällig. In der Zwischenzeit sind mehrere große Anleiheprojekte zum Abschluß gelangt, die im November aufgelegt werden sollen. Auch soll wiederum ein erheblicher Teil der offiziell als Inlandsanleihen bezeichneten Emissionen im Ausland angeboten und untergebracht worden sein. Daneben sind zwei Aktienemissionen im Ausland zu erwähnen; die der Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerke in New York und der Polyphonwerke in London.

Stärker war die Aufnahmewilligkeit des Auslandes für deutsche Pfandbrief und Kommunalobligationen, von denen im Dezember 31.7 Mill. bezw. 1.8 Mill. (gegen nur 1 Million im August) abgesetzt werden konnten. Im Oktober sollen, Zahlen liegen noch nicht vor, die günstigen Auslandsabsatzverhältnisse weiter angehalten haben. Das Inlandsgeschäft weist dagegen einen Rückgang auf. Es konnten nur 93 Mill. (Vormonat 96,4 Mill.) Pfandbriefe und 19,4 Mill. (Vormonat 26,2) Kommunalobligationen untergebracht werden.

Die Börse war auch im Oktober lustlos und ohne beträchtliche Umsätze. Der Börsenindex zeigt gegenüber dem September wieder eine leichte Abschwächung, von der nur einige Papiere der Kali- und Kunstseidenindustrie eine Ausnahme machen. Auch die festverzinslichen Papiere zeigen bei steigender Rentabilität ein weichendes Kursniveau. Die heftigen Wirtschaftskämpfe in den wichtigsten Industrien, die rückläufige Konjunktur mit ihren ungünstigen Dividendenaussichten und der noch immer stark fühlbare Mangel an disponiblen Geldmitteln im breiten Publikum lassen kaum eine baldige Besserung der Börsenlage erwarten.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
6.10.	4592,0	184,4	542,0	936	6216,4	511,3	6727,7
15.10.	4293,8	184,5	522,0	931	5931,3	606,1	6537,4
23.10.	4034,7	184,2	499,0	919	5634,9	729,3	6364,2
31.10.	4672,0	188,5	543,0	940	6343,5	493,9	6537,4

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank
(in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen in %
	1.	2.	3.	4.	5.
6. 10.	2487,1	151,9	2639,0	48,1	53,9
15. 10.	2508,7	149,6	2658,3	48,1	52,3
23. 10.	2510,7	163,2	2673,9	49,6	53,3
31. 10.	2533,0	163,3	2696,3	54,2	57,7

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
6. 10.	2345,8	59,1	2404,9
15. 10.	2062,3	114,3	2177,2
23. 10.	1963,7	30,9	1994,6
31. 10.	2348,0	95,2	2443,2

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirirte Warenwechs.
	1.	2.	3.	4.	5.
6. 10.	5—7	8—8¾	6½	6½	6¾—6⅞
15. 10.	6—7½	7½—8½	"	"	6⅞
22. 10.	5—6½	"	6⅝	6⅝	7
31. 10.	7½—9	8—9	6½	6½	6⅞

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
6. 10.	4½	3¼—3½	4⅜—4 7/16	4½—5
15. 10.	"	3½—5	4⅜	"
22. 10.	"	3½—4	4⅜	"
31. 10.	"	3½—5	4 7/16	4½

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1.	2.	3.	4.
6. 10.	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2} - 3\frac{3}{4}$	$4\frac{5}{16}$	$4\frac{1}{4}$
15. 10.	"	$2\frac{3}{4} - 3$	$4\frac{1}{4}$	"
22. 10.	"	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{3}{8}$	$4\frac{3}{4}$
31. 10.	"	5	$4\frac{7}{16}$	$4\frac{1}{2}$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
6. 10.	5	6 - 7	$4\frac{1}{2}$—$4\frac{5}{8}$	$5\frac{1}{4}$—$5\frac{3}{4}$
15. 10.	"	$6\frac{1}{2} - 8$	"	"
22. 10.	"	$6 - 6\frac{1}{2}$	"	"
31. 10.	"	$7\frac{1}{2}$	"	$5\frac{1}{2}$—$5^{3}/$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1928 Juni	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Juli	7	"	"	5	"	"
August	7	"	"	5	"	"
September	7	"	"	5	"	"
Oktober	7	"	"	5	"	"

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Halbm.- bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5%	1	6	—	2 - 3	$2\frac{1}{2}$—$3\frac{1}{2}$	—	3—4
16.10.24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$9\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ „ $6\frac{1}{4}$	6

*) Bei Geld über Ultimo.

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1928 Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429
Februar	8 947,7	10 980	55,2	0,928 781
März	10 178,8	11 780	59,4	0,971 712
April	9 581,6	11 823	55,9	0,933 956
Mai	10 061,0	11 863	58,9	0,935 365
Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881
Juli	20 573,0	12 590	58,7	0,938 563
August	9 911,1	12 209	56,9	0,940 811
September	9 420,0	11 441	53,8	0,943 174
Oktober	10 983,5	13 453	62,7	0,945 457

8. **Wechselstempelsteueraufkommen** (in Millionen Mark)

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
April 28	4,13	ca. 85	ca. 10 840
Mai	4,25	„	„ 11 090
Juni	4,40	„	„ 11 090
Juli	4,34	„	„ 11 080
August	4,46	„	„ 12 580
Sept.	4,28	„	„ 11 100

9. **Entwicklung der deutschen Kreditbanken** (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	2 228	635	4 514	8 617	406
Mai	2 189	710	4 488	8 725	399
Juni	2 191	729	4 454	8 693	400
Juli	2 056	697	4 650	8 783	416
August	2 128	692	4 623	8 799	420
Sept.	2 297	708	4 670	9 162	423

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	2 717	732	6 037	10 917	567
Mai	2 756	825	6 133	11 315	572
Juni	2 779	852	6 152	11 350	569
Juli	2 617	816	6 378	11 442	590
August	2 697	812	6 384	11 480	602
Sept.	2 894	840	6 530	12 035	608

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	508	146	1 540	1 028	2 671
Mai	478	147	1 552	1 045	2 723
Juni	443	155	1 556	1 116	2 759
Juli	424	156	1 512	1 112	2 719
August	465	161	1 519	1 143	2 772
Sept.	412	166	1 560	1 169	2 762

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
April 28	182	43	815	1 194	1 650
Mai	168	45	842	1 328	1 812
Juni	184	47	888	1 441	1 814
Juli	154	43	919	1 565	1 736
August	164	44	920	1 585	1 770
Sept.	157	43	972	1 613	1 759

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte und Sonderkred.
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1927	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1
Juni	231,9	815 5	10 129,2	6,2
August	236,2	816,1	11 430,9	63,1

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Juni	2,5	36,5	57,0
Juli	2,5	36,2	55,1
August	2,0	35,9	55,2
September	2,4	37,5	58,3
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
Juni	2,6	36,4	57,1
Juli	2,5	34,6	55,4
August	2,0	35,0	54,5
September	2,3	36,3	57,0
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
Juni	0,8	36,6	47,8
Juli	0,9	36,7	48,1
August	0,6	37,2	48.6
September	0,9	34,9	46,3
	d) GIROZENTRALEN		
Juni	0,8	38,8	51,1
Juli	0,8	31,9	45,1
August	0,6	32,7	45,8
September	0,8	30,2	43,2
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
April	2,7	28,8	32,9
Juni	2,9	33,8	38,4
August	2,9	32,0	36,6

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich Bestand	Reich Zuwachs	Preußen Bestand	Preußen Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1918	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezember 1927	4 665	99	2 902	62
Mai 1928	5 780	135	3 629	178
Juni	5 921	141	3 713	84
Juli	6 074	153	3 808	95
August	6 252	178	3 917	109
September	6 372	120	4 010	93

[1]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

1. Börsenindicis (Berliner Tageblatt)

a) Aktienindex

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	12. 10. 28	19. 10. 28	26. 10. 28	2. 11. 28	9. 11. 28
1. Kreditbanken .	15	195,6	182,3	181,7	180,7	179,3	181,7
2. Hypothekenbank.	15	202,4	162,1	160,7	160,8	160,2	161,9
3. Eisen u. Hütten	10	171,8	100,9	101,4	99,5	99,3	99,3
4. Steinkohlen . .	3	226,7	123,3	121,9	119,6	120,2	117,4
5. Braunkohle . .	9	227,3	175,2	174,6	172,2	172,7	172,0
6. Kali	3	232,0	347,1	347,4	341,8	342,4	351,3
7. Chem. Ind. excl. J. G.	15	132,4	107,7	106,6	105,6	105,0	106,1
7a. Chem. Ind. incl. J. G.	16	145,0	116,7	115,8	114,6	113,9	115,0
8. Metallindustrie	13	152,7	110,0	108,8	107,7	108,4	107,6
9. Maschinen . .	20	147,1	96,7	95,8	95,0	93,9	94,4
10. Auto u. Fahrräder	10	169,1	90,3	87,0	86,1	85,9	90,3
11. Waggon . . .	5	110,5	84,4	83,8	79,4	78,8	77,9
12. Elektrotechnik .	20	187,9	158,3	158,1	155,0	155,5	157,8
13. Stromlief. u. Gas	16	177,7	153,1	153,1	151,2	151,7	152,2
14. Eisenbahnen . .	13	104,3	88,7	88,5	87,6	86,7	87,0
15. Seeschiffahrt . .	5	197,8	159,4	158,4	157,4	158,9	154,9
16. Werften . . .	4	112,6	76,4	75,6	75,1	76,0	73,0
17. Baufirmen . . .	10	194,9	162,9	160,9	159,3	160,4	166,1
18. Baustoffgesellsch.	12	204,6	149,4	147,7	147,1	146,5	146,7
19. Immobilien . .	11	155,7	105,5	105,2	105,1	104,5	104,9
20. Brauereien . .	13	291,7	238,7	237,6	235,4	235,4	240,2
21. Zuckerfabriken .	5	144,4	95,6	97,9	96,9	95,1	96,3
22. Textilien . . .	23	161,3	136,5	135,9	135,0	134,4	135,4
23. Kunstseide . .	2	606,0	524,5	506,6	516,5	506,8	541,5
24. Leder u. Schuhe	9	126,6	110,3	108,4	107,5	108,5	110,7
25. Papier u. Zellstoff	12	205,4	183,1	182,8	179,5	176,2	177,2
Gesamtdurchschnitt	**274**	**181,0**	**142,8**	**141,9**	**140,5**	**140,3**	**141,7**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	12. 10. 28	19. 10. 28	26. 10. 28	2. 11. 28	9. 11. 28
10% Hypothekenbank.	10	108,44	102,95	102,85	102,60	102,61	102,75
10% Kommunaloblig.	5	107,22	102,10	102,05	102,05	101,95	101,89
10% Stadtschaften	4	108,46	103,69	103,90	103,48	103,76	104,33
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	108,12	102,88	102,86	102,64	102,68	102,85
9% **Hypothekenbank.**	2	106,25	100,43	100,33	100,18	100,18	100,35
8% Hypothekenbank.	20	103,08	95,63	95,69	95,54	95,46	95,57
8% Kommunalobligat.	10	102,86	93,81	93,82	93,68	93,75	93,72
8% Landschaften	10	101,21	93,74	93,52	93,26	92,73	92,62
8% Stadtschaften	4	104,81	96,88	96,88	96,88	96,88	96,75
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	102,76	94,90	94,88	94,72	94,58	94,59
7% Hypothekenbank.	10	101,73	86,78	86,70	86,64	86,43	86,53
7% Kommunalobligat.	10	100,72	87,09	86,83	86,74	86,79	86,76
7% Landschaften	4	100,48	85,70	85,79	85,96	85,71	85,88
7% Stadtschaften	3	102,33	90,50	90,50	90,50	90,50	90,38
Durchschnitt der 7% Werte	**27**	101,23	87,15	87,03	87,00	86,91	86,94

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	12. 10. 28	19. 10. 28	26. 10. 28	2. 11. 28	9. 11. 28
% Hypothekenbank.	10	97,74	85,13	84,95	84,95	84,78	84,75
% Kommunalobligat.	10	97,73	84,24	84,14	84,14	84,11	83,53
% Landschaften	3	95,97	80,75	81,13	81,13	81,13	81,38
% Stadtschaften	5	97,70	87,78	87,78	87,44	87,54	87,54
Durchschnitt der 6% Werte	**28**	97,54	84,81	84,75	84,69	84,64	84,45
% Hypothekenbank.	10	90,46	79,16	79,28	79,17	79,21	79,48
% Kommunalobligat.	3	89,92	77,83	77,83	77,83	79,42	79,55
% Stadtschaften	2	92,50	79,63	79,63	79,63	79,50	79.50
Durchschnitt der 5% Werte	15	90,62	78,96	79,04	78,96	79,29	79,49

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	12. 10. 28	19. 10. 28	26. 10. 28	2. 11. 28	9. 11. 28
% Provinzanleihen	4	101,50	94,56	94,63	94,46	94,13	94,13
% Stadtanleihen	10	101,15	93,43	93,31	93,30	93,09	93,10
% Industrieobligat.	10	102,59	92,65	92,45	92,33	92,23	91,98
Durchschnitt der 8% Werte	**24**	101,80	93,29	93,17	93,09	92,90	92,30
% Staatsanleihen	2	98,85	84,13	84,25	84,35	84,40	84,28
% Schatzscheine	4	99,20	97,83	97,98	97,91	97,98	98,01
% Provinzanleihen	5	—	90,34	90,50	90,40	89,66	89,64
% Stadtanleihen	8	—	86,37	86,15	85,77	85,39	85,18
% Industrieanleihen	6	—	87,21	87,03	86,42	85,99	86,16
Durchschnitt der 7% Werte	**25**	—	89,02	88,97	88,68	88,32	88,29
¹/₂ % Schatzscheine	**5**	98,82	97,42	97,54	97,46	97,56	97,65
% Staatsanleihen	4	—	80,71	80,60	80,68	80,65	80,75
% Provinzanleihen	3	—	82,67	82,67	82,57	82,57	82,57
% Stadtanleihen	5	—	78,85	78,60	78,60	78,71	79,37
% Industrieanleihen	4	—	76,65	76,58	75,41	75,44	76,14
Durchschnitt der 5% Werte	**16**	—	**79,48**	**79,36**	**79,07**	**79,10**	**79,51**
% Provinzialanleih.	**2**	**89,50**	**80,50**	**80,50**	**80,50**	**80,70**	**80,50**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6¹/₂ % Berliner Stadtanleihe	7% A.E.G. Anleihe
31. Juli 1928 . . .	106,5	99,625	99,0	104,0
31. August 1928 . .	106,25	99,25	99,25	103,0
30. Sept. 1928 . . .	106,50	98,75	99,50	103,0
31. Sept. 1928 . . .	106,75	99,50	99,50	103,0

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
April	3,54	Juli	5,76
Mai	5,49	August	3,12
Juni	7,10	Septemb.	3,87

4. Kapitalemmissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6
Juli	6,0	10,0	66,2	11,0
August	—	8,0	29,7	4,7
September	113,8	10,0	83,0	8,7
Oktober	8,5	68,8	45,8	5,3

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,4	8,4	8,5	8,4	8,4	8,4				

6 Hypotheken — Nettokosten in % (Frkf. Ztg.)

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	8,7	9,7	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75			

C. Sonstige Konjunkturziffern

1. Aussenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + −
Juni 1928	1108,0	894,9	— 213,1
Juli	1182,6	914,2	— 268,4
August	1083,4	1025,8	— 57,6
September	1246,4	1061,4	— 185,0

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Mai 1928	647,2	722,7	÷ 75,5
Juni	604,1	662,0	÷ 57,9
Juli	1185,4	843,6	+ 341,8
August	742,6	793,5	÷ 50,9
September	639,0	780,2	÷ 141,2

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai 1928	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8
August	245,9	217,7
September	183,5	197,9
Oktober	182,1	166,3

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
Juni 1928	700	296	8200	12,4
Juli	664	325	7200	9,1
August	547	301	9600	14,2
September	554	241	6725	8,8
Oktober	685	264	9100	12,4

Buchbesprechungen.

Kurzgefaßter Literatur- und Quellennachweis zur Betriebswirtschaftslehre. Von Prof. Dr. Walter Le Coutre. I. Teil Allgemeines und Allgemeine Betriebslehre. Berlin 1928.

Studenten der Wirtschaftswissenschaften und Praktiker des Wirtschaftslebens werden es begrüßen, daß Prof. Le Coutre es unternommen hat, in dem vorliegenden Buche eine knappe systematische Uebersicht über den heutigen Stand der betriebswirtschaftlichen Literatur zu geben. Der vorliegende erste Teil gliedert sich in: Benutzungshinweise, literarische Hilfsmittel, Periodika und Sammelwerke, Lehrwerke für Praktiker und Allgemeine Betriebslehre.

Die in allen Abschnitten beigefügte kurze Charakterisierung der Bücher und Zeitschriften wird dem Benutzer des Repertoriums gute Dienste leisten. Ebenso wertvoll ist die jedem Teilabschnitt vorangestellte Betrachtung über den Stand der literarischen Behandlung der betreffenden Fragen. Die Gefahr einer solch kurz gefaßten Literaturübersicht wird immer sein, daß bei allem Streben nach Vollständigkeit doch manche Lücken offen bleiben, und daß die Meinungen über den Wert der einzelnen Werke und ihre Brauchbarkeit zum Teil auseinandergehen. Im vorliegenden Buche hätten in Abschnitt C I auch die Zeitschriften „Zahlungsverkehr und Bankbetrieb", „Die Sparkasse" und die „Zeitschrift für Organisation" eingefügt werden können. Im Abschnitt E V (Bewertung des Vermögens), wo die „ausgesprochenen Ansichten meist nur als die subjektiven Meinungen der Verfasser anzusehen sind", wird man neben den Arbeiten von Schmalenbach, Schmaltz, Schubert usw. die einschlägigen Abhandlungen von Schmidt nicht unerwähnt lassen dürfen. Eine Heranziehung der wichtigsten ausländischen Literatur hätte den Wert des Buches wesentlich erhöht. Auch die führende volkswirtschaftliche und Rechtsliteratur müßte, soweit sie Grenzgebiete behandelt, herangezogen werden. Einzelne Sammelwerke, wie „Handelshochschule", und „Grundriß der Betriebswirtschaftslehre" könnten bei der Aufteilung der Stoffgebiete noch besser ausgewertet werden.

Doch derartige kleinere Unstimmigkeiten werden sich in einer späteren Neuauflage leicht beheben lassen. Im ganzen hat das Buch seinen Zweck „in knapper übersichtlicher, aber doch vollständiger, streng wissenschaftlicher Weise einen Gesamtüberblick über den jeweiligen Stand der einzelnen Teilgebiete und damit des Gesamtgebietes zu vermitteln", erfüllt und kann Studierenden und Praktikern bestens empfohlen werden. K.

Währungszerfall und Währungsstabilisierung. Von Paul Beusch. Herausgegeben von G. Briefs und C. A. Fischer. Berlin (Julius Springer) 1928. 8⁰. 181 Seiten. RM. 18.—.

Die vorliegende Schrift des verstorbenen Ministerialdirektors im Reichsfinanzministerium behandelt de Geschichte der deutschen Finanzen und insbesondere der deutschen Währung in den Jahren 1922 und 1923, einen Gegenstand also, dem, worauf auch die Herausgeber in ihrem Vorwort hinweisen, in jüngster Zeit mehrfach gründliche Untersuchungen gewidmet worden sind. Ob die Ansicht Briefs-Fischers, daß Beuschs Buch trotzdem „als eine Bereicherung dieser Literatur angesprochen werden kann", zutreffend ist, möchte ich bezweifeln. Namentlich die Studie von Albers über die Entstehungsgeschichte der Rentenmarktwährung hat uns, im Zusammenhang mit den bekannten Veröffentlichungen Luthers, Schachts usw. sowie dem Helfferich-Buch v. Lumms, so eingehend über jene Epoche der deutschen Währungsgeschichte unterrichtet, daß ich die Berechtigung einer Publikation der vorliegenden Schrift im jetzigen Zeitpunkte nicht recht einzusehen vermag. Denn trotz der amtlichen Stellung ihres Verfassers, die ihn die Dinge aus allernächster Nähe miterleben ließ und ihm Einblick in nicht allgemein zugängliche Materialien verschaffte, erfahren wir aus ihr so gut wie nichts Neues über Vorgeschichte und Verlauf der Mark-Stabilisierung. Gewiß

hätte Beusch, dessen Persönlichkeit Rezensent selbst in amtlichem Verkehr kennen und schätzen zu lernen Gelegenheit hatte und mit dem er sich gerade auch über die vorliegende Arbeit mehrfach unterhielt, letztere, wenn ihm ihr Abschluß vergönnt gewesen wäre, noch überarbeitet und schon vor längerer Zeit veröffentlicht — aber das beseitigt naturgemäß nicht die Zweifel, ob die Herausgabe der Arbeit heute und in der vorliegenden Form sehr zweckmäßig war.

Die Schrift untersucht zunächst einleitend die Finanz- und Währungslage in den Jahren 1922/23, um dann, nach kurzer Schilderung der vergeblichen währungspolitischen Versuche seit Mitte 1922, nacheinander die verschiedenen Stabilisierungsprojekte Helfferichs, Minouxs, Hilferdings usw. darzustellen und kritisch zu würdigen. Daran schließt sich die Erörterung der finanz- und währungspolitische Lage im Herbst 1923 sowie der Stabilisierungsaktion selbst und ihrer Auswirkungen. Dem eigentlichen Text (S. 1—86) sind eine Reihe von Anlagen beigegeben, die gewiß als Material zur Beurteilung der ganzen Fragen sehr wertvoll sind, aber

Die Herausgeber haben manche dankenswerte Ergänzungen zu den B.schen Ausführungen beigesteuert, daneben aber auch verschiedentlich ihre von der des Verfassers abweichende Auffassung theoretischer wie praktischer Fragen zum Ausdruck gebracht. Obwohl ich in diesen Streit- und Zweifelspunkten fast ausnahmslos dem Standpunkte der Herausgeber beipflichte, scheinen mir letztere doch damit den einem Herausgeber gezogenen Aufgabenkreis etwas überschritten zu haben.

Sachlich ist zu bemerken, daß Beusch den politischen Verhältnissen als bestimmenden Faktoren der Währungsgestaltung m. E. einen viel zu breiten Raum zugewiesen hat und zwar auf Kosten der ökonomischen Zusammenhänge. Insbesondere bin ich insofern ganz anderer Ansicht als der Verfasser, als ich, im Gegensatze zu ihm, in der unglückseligen Finanzpolitik, namentlich der des Jahres 1923, mit der viel zu spät gebrochen wurde, die entscheidende Ursache zumindest der letzten Stadien der Währungskatastrophe erblicke. Auch gegen die meisten theoretischen Grundanschauungen B.s ließen sich viele Einwände erheben, doch ist für eine solche Auseinandersetzung hier kein Raum. Auch ist die Schrift kaum als theoretische Untersuchung gedacht, sondern wohl nur als anschauliche Darstellung des trübsten, freilich auch interessantesten Stückes deutscher Währungsgeschichte, wie es sich den Augen eines klugen, aktiv an jener teilnehmenden Finanzpolitikers darbot. Mit den angedeuteten Vorbehalten wird das Buch den währungspolitisch Interessierten willkommen sein. Einen größeren Leserkreis dürfte es freilich schon seines unangemessenen hohen Preises wegen nicht finden.

Priv.-Doz. Dr. Fritz Neumark (Frankfurt a. M.)

Il problema della riparazioni nei suoi rapporti coll'economia germanica. Von Eraldo Fossati. („Collana di Scienze politiche", Serie C, Bd. I.) Facoltà di Politica della R. Università di Pavia. 1926. 141 S. 8⁰.

Das Wertvolle an diesem Buch ist seine Kürze. Auf knapp 140 Seiten werden alle wichtigsten Daten der Reparationsfrage vom Versailler Vertrag angefangen bis ins zweite Dawes-Jahr aufgezählt. Der Titel freilich verspricht weit mehr als was das Buch hält: die Beziehungen der Reparationsfrage zum deutschen Wirtschaftsleben werden nur in der Form von Außenhandels- und Währungsdaten zum statistischen Ausdruck gebracht. — Ein Vorwort des bekannten Professors Camillo Supino zu dieser allzu populären Arbeit eines seiner Schüler ist von demselben Wohlwollen getragen, das von dem Leser in der Beurteilung des Buches erwartet wird.

Melchior Palyi.

Teubners Handbuch der Wirtschaftskunde Bd. 2.: Grundzüge der Finanzwissenschaft von Prof. Karl Bräuer, Breslau. Der öffentliche Kredit. Reichssteuersysteme von Priv.-Doz. Dr. R. Büchner, Breslau. Verlag B. G. Teubner, Leipzig. 1928. 168 S. Preis geh. 8.— Mark.

Mit diesem Heft ist nach vierjährigem Erscheinen das großangelegte, ausgezeichnete „Teubnersche Handbuch der Staats- und Wirtschaftskunde" zum Abschluß gelangt. In seinen „Grundzügen der Finanzwissenschaft"

entwirft der bekannte Breslauer Finanzwissenschaftler ein klares, scharf umrissenes Bild der gegenwärtig wichtigsten Probleme der Finanz- und Steuerwissenschaft. Bräuer behandelt unter steter Erwähnung der geschichtlichen Wurzeln die Gliederung und die parlamentarische Behandlung der öffentlichen Haushaltspläne (Budgets) vom Reich, Ländern und Gemeinden, die Grundsätze der Steuerlehre sowie die Lehre von den Steuerformen. Besonders eingehende Behandlung erfahren die Lehre von den Grundsätzen der Besteuerung, der Aufbau der Steuertarife und die Fragen der Steuerentlastung. Dem Problem des Finanzausgleichs zwischen Reich und Ländern wendet Br. besondere Aufmerksamkeit zu.

In seinem Beitrage „Der öffentliche Kredit" bringt Büchner zunächst einen knappen aber alles Wesentliche berücksichtigenden Abriß der Entwickeklungsgeschichte des Staatsschuldenwesens, um dann den öffentlichen Kredit in seiner Entwickelung bis zu den modernsten Formen darzustellen. Den Abschluß bildet eine anschauliche Schilderung des öffentlichen Schuldenwesens Deutschlands sowie der wichtigsten anderen Kulturstaaten seit dem Weltkriege. Besonders eingehend werden die interalliierte Verschuldung und die Reparationen dargestellt. In seinem 2. Beitrag „Reichssteuersystem" behandelt B. zunächst die Entwicklung und den Ausbau des Reichssteuersystems in den verschiedenen Finanzreformen bis zu seiner gegenwärtigen Gestaltung. Insbesondere die Zeit des Währungsverfalls und der Festigung der Mark wird kritisch betrachtet. Alsdann führt uns B. die wichtigsten Steuerarten des geltenden Reichssteuerrechts in systematischer Ordnung vor.

Alle drei Beiträge zeichnen sich durch äußerst straffe Zusammenfassung des ungeheueren Stoffes, klaren Aufbau, gemeinverständliche Schreibweise und kritische Ausscheidung aller minder wichtigen Einzelfragen aus. Auf diese Weise erhält der Leser einen ausgezeichneten Ueberblick über das gesamte Gebiet der Finanzwissenschaft und Finanzpolitik, weshalb das Buch als erste Einführung warm zu empfehlen ist. Wünschenswert erscheint uns nur, in einer 2. Auflage den Aufbau unserer Reichsfinanzverwaltung, insbes. Befugnisse, Zuständigkeit und Zusammensetzung der einzelnen Finanzbehörden etwas ausführlicher darzustellen.

Oberlandesgerichtsrat Dr. Dr. Bovensiepen, Kiel.

Reichssteuergesetze. Von Dr. Wilhelm Merk. Heidelberg 1928. RM. 16.20.

Dieses nach dem neuesten Stand der Gesetzgebung zusammengestellte Werk bietet eine systematische und übersichtlich geordnete Sammlung der Reichssteuergesetze. Es enthält in genauem Wortlaut die finanz- und steuerrechtlichen Bestimmungen der Reichsverfassung, die sämtlichen allgemeinen und besonderen Reichssteuergesetze (Besitzsteuer-, Verkehrssteuer-, Verbrauchssteuer- und Zollgesetze) und das Branntweinmonopolgesetz mit den wichtigsten Ergänzungs- und Durchführungsverordnungen. Die Brauchbarkeit als Nachschlagewerk wird durch Verweisungen und ein gutes Sachregister noch besonders unterstützt. Das Buch kann für wissenschaftliche und praktische Zwecke bestens empfohlen werden. Dr. Th.

Die Konzentrationsbewegung im deutschen Bankgewerbe. Von Dr. Willy Strauß. Sozialwissenschaftliche Forschungen, Abteilung IV, Heft 6. Walter de Gruyter & Co., Berlin und Leipzig 1928, 180 Seiten, Großoktav. Mark 6.50.

Das Buch soll ein Beitrag zur „Organisationsentwicklung der Wirtschaft unter dem Einfluß der Konzentration des Kapitals" sein. Es berücksichtigt vor allem die Nachkriegszeit. Es gelingt dem Verfasser auf dem knappen Raum von 180 Seiten, die Vielgestaltigkeit der Konzentrationsformen, die Verschachtelungen und Verflechtungen im deutschen Bankwesen in guter Gliederung darzustellen. Dabei werden die einzelnen Entwicklungsphasen, die Tendenzen und treibenden Kräfte der Konzentration, insbesondere die Einwirkungen der Kriegs- und Nachkriegszeit und anderer Hemmungsfaktoren (Konzernbanken, Fachbanken, Erstarkung des öffentlichen Bankwesens) erläutert. Der Abschnitt: „Verflechtung von Bank- und Industriekapital" bietet gutes Material für das Studium des wechseln-

den Einflusses der Banken auf den Prozeß der industriellen Konzentration. Dann werden Aufbau und Gestalt der gegenwärtigen Bankkonzerne dargestellt. Wir erhalten einen Ueberblick über die Machtverteilung im deutschen Bankwesen, die Großbankkonzerne, die Interessensphären der großen Privatbankhäuser und die Zusammenschlüsse im Hypothekenbankgewerbe. Die Schlußkapitel bieten eine Schilderung der rechtlichen Formen der Konzentration, zusammenfassende Uebersichten und eine kurze Darstellung der Konzentration im englischen und amerikanischen Bankwesen.

Das Buch stellt eine wertvolle Abhandlung über ein Gebiet dar, das seit dem Riesserschen Werk keine umfassende Bearbeitung erfahren hat. Mit großem Fleiß ist ein gewaltiges Material zusammengetragen worden. Der enge Raum des Buches verhinderte aber eine vertiefte Darstellung und eine allseitige Beleuchtung des Konzentrationsproblems. K.

Das Buch des Kaufmanns. Ein Hand- und Lehrbuch in gemeinverständlicher Darstellung. Unter Mitarbeit zahlreicher Fachleute herausgegeben von Prof. G. Obst, Breslau 7, neubearbeitete Auflage. 2 Bände. Verl. C. E. Poeschel, Stuttgart 1928. 1600 S. Preis geb. 40.— M.

Die vorliegende 7. Auflage des weit verbreiteten „Buchs des Kaufmanns" stellt eine völlige Neubearbeitung dar, um den veränderten Verhältnissen gerecht zu werden. Wirtschaftsleben und Wirtschaftswissenschaften haben sich fortentwickelt, nicht zuletzt die kaufmännische Kernwissenschaft, die Betriebswirtschaftslehre. In zwei starken Bänden versucht der Herausgeber im Verein mit ersten Fachleuten den fast unübersehbaren Stoff zu meistern. Auf Grund reicher Erfahrungen ist dem Herausgeber diese nicht leichte Arbeit gelungen. Das Buch des Kaufmanns ist wieder völlig auf der Höhe der Zeit.

Im ersten Band werden die betriebswirtschaftlichen Grenzwissenschaften behandelt, entsprechend der Aufgabe in gemeinverständlicher Form. Wir heben hervor: Das Recht des Kaufmanns, von Rechtsanw. Dr. Festner-Leipzig (Wir hätten uns ein scharf umrissenes, zusammenfassendes Wirtschaftsrecht gewünscht), Abriß der Wirtschafts- und Handelsgeschichte, von Prof. Mayr-Wien und Prof. Völker-Frankfurt/Main; Grundzüge der Nationalökonomie, von Frau Dr. E. Obst-Harnisch; Wirtschaftsgeographie von Prof. Dietrich-Breslau; Warenkunde von Prof. V. Poschl-Mannheim.

Die kaufmännische Zentralwissenschaft, die Betriebswirtschaftslehre, wird im zweiten Band behandelt: Allgem. Betriebswirtschaftslehre, Bank- und Warenhandelsbetriebslehre, betriebswirtschaftliche Verkehrslehre (Zahlungs- und Kreditverkehr, Kapitalverkehr, Börse, Güter- und Nachrichtenverkehr), Prof. Obst, Breslau. Die betriebswirtschaftliche Technik behandeln Prof. Seiffert (Kontorarbeit), Schönwandt (Hilfsmittel der Büroarbeit), Prof. Pape (Korrespondenz und kaufm. Rechnen), Prof. Stern (Buchhaltung und Bilanz), Prof. Kalveram (Kreditbankbilanzen).

Trotz der knappen Darstellung macht dieser Teil, der die betriebswirtschaftliche Technik behandelt, einen besonders guten Eindruck. In der Darstellung der wichtigsten Teile der Finanzmathematik fällt die Verwendung der veralteten Buchstaben (q für r) usw. auf. Die sich immer mher einbürgernden internationalen Bezeichnungen scheinen uns mehr am Platze zu sein, zumal sich auch die vom Verfasser benutzten Tabellen von Spitzer-Förster derselben Bezeichnungen bedienen.

Im Ganzen kann man dieses Werk als ein sehr willkommenes Hilfsmittel für den Praktiker ansehen, der sich weitergehende Kenntnisse erwerben will. Die (leider nur spärlich) angegebene Spezialliteratur zeigt ihm den weiteren Weg der Fortbildung.

Wechsel- und Scheckkunde. Von Prof. G. Obst. 10. Aufl. Verl. C. E. Poeschel, Stuttgart, 1928. 149 S.

Diese bekannte Wechsel- und Scheckkunde, die nun in 10. veränderter Auflage erscheint, besitzt ihre Vorzüge in der einfachen, leicht verständlichen Darstellung. Dabei ist sie erschöpfend. Vor allem der Leser, dem

die praktische Anschauung fehlt, wird das Buch mit Nutzen verwenden können. Für die erste Einführung wird man kaum ein besseres Buch finden.

Die Arbitrage in Wertpapieren, Wechseln, Münzen und Edelmetallen. Von O. Swoboda. Handbuch des Börsen-, Münz- und Geldwesens sämtlicher Handelsplätze der Welt. 17. Auflage. Neu bearbeitet von Dr. Eduard Wagon. Berlin 1928.

Der „Swoboda" ist in Bank- und Wirtschaftskreisen allgemein bekannt und zählt seit Jahrzehnten zu den im Bankverkehr am häufigsten benutzten Handbüchern. Die letzte im Frühjahr 1925 erschienene Auflage war während der Inflationsperiode geschrieben worden und hatte daher das Schicksal, außerordentlich schnell zu veralten, da mittlerweile das europäische Geldwesen durch Bildung neuer Währungen und zahlreiche Währungsstabilisierungen eine grundlegende Aenderung erfahren hat. Typisch für die schnellen Wandlungen ist ein Vergleich der beiden letzten Auflagen in bezug auf die Goldankaufs- und -Verkaufsbedingungen der Zentralnotenbanken. Damals waren sie praktisch wertlos, weil ein Ankauf bei den entwerteten Währungen nicht in Frage kam und die Notenbanken vom Verkauf vielfach dispensiert waren. Die bezüglichen Angaben der Neuauflage gründen sich auf die neu geschaffenen oder veränderten Bankgesetze und können für Goldarbitrage wieder nutzbar gemacht werden.

Die vielen Gesetze, die seinerzeit zum Schutz der Währung erlassen wurden, sind, da sie nur noch historisches Interesse haben und für ein Handbuch unnützer Ballast sind, wieder verschwunden; dagegen mußten die Devisenvorschriften, die zur Zeit noch in Italien, Bulgarien, Rumänien und der Tschechoslowakei bestehen, neu aufgenommen werden. Vortrefflich ergänzt und vertieft ist die Darstellung der Geschäftsarten und Geschäftsusancen der in- und ausländischen Effektenbörsen. Auf dem Gebiete der Wertpapierarbitrage ist die Neuauflage namentlich von 2 Tatsachen beeinflußt worden. Einmal war eine Ergänzung durch die Wiedereinführung des Effektenterminhandels in Deutschland und die an den deutschen Effektenbörsen zur Erleichterung der Abwicklung der Zeitgeschäfte geschaffenen Einrichtungen bedingt; sodann ist auf die bedeutsame Verschiebung hinzuweisen, die namentlich vom deutschen Standpunkt aus gesehen in den Arbitragewerten der internationalen Effektenarbitrage stattgefunden hat. Viele Arbitragepapiere der Vorkriegszeit kommen als solche, besonders, wegen der zahlreichen Beschlagnahmungen durch das Reich im Jahre 1919, nicht mehr in Betracht. Doch ist die gerade jetzt wieder im Aufblühen befindliche Effektenarbitrage bemüht, sich durch Einführen von Wertpapieren an internationalen Börsen neue Arbitrageobjekte zu schaffen.

Im Interesse der Vollständigkeit des Handbuches wäre vielleicht eine eingehendere Schilderung der Report-, Prämien- und Stellagegeschäfte in Effekten wünschenswert gewesen; auch werden in der nächsten Auflage die Devisengeschäfte mit späterer Fälligkeit (Devisentermin-, Kost- und Leihgeschäfte), denen im heutigen Devisenhandel doch erhebliche Bedeutung zuzusprechen ist, Berücksichtigung finden müssen.

Auch der neue „Swoboda" wird dank der gründlichen Durcharbeitung in seiner bekannten Vielseitigkeit und Zuverlässigkeit als hervorragendes Hilfsmittel für den Devisen- und Effektenarbitrageur, als wichtiges Nachschlagebuch für den Kaufmann und Bankier und als vorzügliches Quellenbuch für den Wirtschaftswissenschaftler allseitig Anerkennung finden. K.

Zeitschriftenschau.

(Abkürzungen siehe Heft 1 des 5. Jahrganges.)

— Der Wettbewerb zw. priv. u. öffentl. Banken. M. d. W. 1928/41.
Koch, Dr. Arwed, Privatbanken u. öffentl. Banken. B. A. 1928/15. Okt.
Priester, Dr. Hans E., Die Wechselbeziehungen zw. den internationalen Geldmärkten. Pb. 1928/10.
Schroeder, Dr. F., Fragen des Kapitalmarktes. B. A. 1928/30. Okt.
H. W. A. Zur Frage der Marktzusammenhänge. D. Oek. 1928/2233.
Keynes, John Maynard, Mc.Kenna über Bankpolitik. Wirtsch. D. 1928/46.
Arzet, Dr. R., Die Diskontpolitik der Federal Reserve Banken. Pb. 1928/10.
Herrmann, Dr. Kurt A., Die Entwicklung des amerikanischen Notenbanksystems. Pb. 1928/10.
Oberascher, L., Der amerikanische Bankiertag. Wirtsch. D. 1928/44.
Pfitzner, Dr. I., 4 Jahre Auslandsanleihen. B. 1928/11.
Schuren, C., Die Entwicklung des industriellen Realkredites. Sp. 1928/22.
Palyi, Dr. Melch., Konjunkturwende und Bankpolitik. B. A. 1928/15. Okt.
Lehmann, Bernh., Statistik der außergerichtlichen Vergleiche. M. d. W. 1928/41.
— Geschäftsbericht der preuß. Zentralgenossenschaftskasse. Bl. f. Gen. 1928/43.
— Preußenkasse und Agrargenossenschaften. M. d. W. 1928/44.
Gädecke, Dr. Th., Zur Frage der Fristigkeit der Spareinlagen. Sp. 1928/21.
Eisfeld, Prof. Dr., Das Bildungswesen der Sparkassen. Sp. 1928/21—22.
Borgstedt, Sperrung, Beschlagnahme, Pfändung usw. im Sparkassenverkehr. Sp. 1928/22.
Röhe, Der Generalrat der Reichsbank. Vers. u. Geldwirtsch. 1928/44.
Martell, Dr. P., Das Recht der Unterschrift. Zschr. f. Rev. u. Treuhandwesen. 1928/11.
Hirschstein, Hans, Um die Kreditkontrolle. M. d. W. 1928/45.
Bernhard, Georg, Kreditkontrolle. M. d. W. 1928/43.
Warburg, Max, Zur Frage der Kreditkontrolle. B. A. 1928/Okt.
Dreyfuß, Willi, Bilanzvorlage-Kreditkontrolle. B. A. 1928/15. Okt.
— Die Kreditversicherung und ihre Institute. D. Oek. 1928/2232.
Leonidoff, Das Bankhaus Lee, Higginson und Co. M. d. W. 1928/43.
Berg, Karl, Buchungstechnik einer amerikanischen Bankfiliale. Z. u. B. 1928/10.
— Werbedienst amerikanischer Banken. Z. u. B. 1928/10.
— Unkostenvergleich im Bankgewerbe — Utopie oder Zukunftshoffnung? Z. u. B. 1928/10.
Beach, Frank Leonis, Wie hoch belaufen sich die Kosten eines Bankbetriebes. Geschäft 1928/10.
— Aufwand und Ertrag im Bankgewerbe. Z. u. B. 1928/9.
Blum, Hellmut, Rationalisierung der Dokumentenabteilung der Banken. D. System 1928/9.
Ptalscheck, Anton, Die maschinelle Betriebsführung in einem Hypothekarkredit-Institut. D. System 1928/9.
Sybrandy, K. S. S., Die Einziehung von Forderungen durch Tratten oder Quittungen im Zahlungsverkehr mit Holland. Z. u. B. 1928/9.
— Vorteile des einheitlichen Ueberweisungsverkehrs, dargestellt am Beispiel der Ver. Staaten. w. o. 1928/10.
Ruthard, Albert, Die Arpographische Orts- und Personennumerierung in der Praxis. Arch. f. Rev. u. Treuhandwesen 1928/10.
Die Verwendung der Multiplex Maschinen in Sparkassen u. Girozentralen. Geschäft 1928/10.
— Some Current Gold Problems. The Economist 1928/4,445.
— Spanisch Gold. The Statist 1928/2645.
The Control of Central Banks. Banker 1928/Okt.
Willis Parker, H., American Methods of Bank Lending: Collateral Security. w. o. 1928/Okt.

Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung im Bankbetrieb.

Von Dipl.-Kaufm. M. Schönwandt, Berlin-Biesenthal.*)

A.

Was ist Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung an sich und im Bankbetrieb?

Die äußere Erscheinung beider Aufgaben sei an einem Beispiel veranschaulicht. Wer aus irgendwelchen Gründen gezwungen ist, mehrere Bankkonten zu unterhalten, etwa bei Reichsbank, Postscheckamt und Privatbank, Sparkasse und Genossenschaftsbank, erhält von jeder derselben andere Geschäftsbedingungen für den allgemeinen Verkehr und die besonderen Geschäftszweige. Die von ihm auszufüllenden Bestätigungen, Kontoantragsvordrucke und Unterschriftskarten weichen in Inhalt und Form erheblich voreinander ab. Für seine Aufträge muß er nicht nur, was noch verständlich wäre, gleichartige Vordrucke mit verschiedenem Firmenaufdruck benutzen, sondern für Aufträge gleicher Art Vordrucke, die — bis auf die Schecks — kaum Aehnlichkeit miteinander haben, nämlich z. B. für Ueberweisungsaufträge bei der Reichsbank den roten Reichsbankscheck mit Durchschrift, beim Postscheckamt die dreiteilige Ueberweisung, bei der Sparkasse die Kommunalgirokarte mit Nebenabschnitten, bei der Genossenschaftsbank und Privatbank hat er die Freiheit, entweder die wieder verschiedenartigen ihm übergebenen unnumerierten Vordrucke derselben oder seine eigenen Briefbogen zu benutzen. Die Benachrichtigungen der Banken erhält er ebenfalls wieder in anderer Form, Fassung, Reihenfolge usw. Die Kontoauszüge stimmen weder äußerlich noch innerlich (d. h. in der Periode, der Art der Zinsberechnung, Postenaufführung usw.) überein. Sollte er gar Kredit in Anspruch nehmen, so kann es wohl vorkommen, daß die Sicherstellungen ihrer Art nach gleich sind, z. B. durch Belastung von Grundstücken, aber die Bedingungen und die Rechtsgestaltung sind wieder ganz unterschiedlich. Die Sparkasse verlangt von ihm die Eintragung einer Sicherungshypothek zum Höchstbetrag, die Privatbank eine Verkehrshypothek und die Genossenschaftsbank eine Grundschuld.

Dieses Beispiel soll die Unterschiede der Ausführungsformen zeigen, die für die Gesamtwirtschaft und den einzelnen Betrieb schädlich sind und die Notwendigkeit der „Vereinheitlichung" erweisen, die wiederum nur durch „Gemeinschaftsarbeit" möglich ist. Bei der Erörterung von „Vereinheitlichung" und „Gemeinschaftsarbeit" ist zunächst zu prüfen, was unter diesen Worten zu verstehen ist. Sie sind scheinbar eindeutig, werden aber doch oft mißverstanden. Vorweg ist festzustellen, daß beide Worte nicht

*) Vortrag gehalten am Institut für Wirtschaftswissenschaften an der Universität Frankfurt/Main, Abtlg. für Bankwesen und Finanzierung am 7. Dez. 1928.

in der gleichen Begriffsreihe liegen. „Vereinheitlichung" bezieht sich auf den Inhalt, „Gemeinschaftsarbeit" auf das Verfahren. Man kann im Verfahren der Gemeinschaftsarbeit sowohl Vereinheitlichung als auch andere Inhalte erfassen — man kann andererseits die Aufgabe Vereinheitlichung theoretisch auch ohne Gemeinschaftsarbeit, also individuell angreifen.

Der Begriff „V e r e i n h e i t l i c h u n g" ist so umfassend, daß er vielfach über seinen eigentlichen Inhalt hinaus angewendet wird. Er wird häufig mit R a t i o n a l i s i e r u n g gleichgesetzt, zu Unrecht, denn Vereinheitlichung ist nur ein Teil der Rationalisierung. Sie ist eins der Mittel planmäßiger Ordnung, von der die m. E. nicht geglückte Definition von „Rationalisierung" durch das RKW spricht (Rationalisierung ist die Erfassung und Anwendung aller Mittel, die in Technik und planmäßiger Ordnung zur Hebung der Wirtschaftlichkeit bieten"). Ihr Wesen wird durch das deutsche Wort „Vereinheitlichung" auch noch nicht treffend gefaßt. Es genügt nicht, die Verschiedenartigkeit der in den Verkehr kommenden Gegenstände, Dienstleistungen und Verfahren usw. durch eine Einheitlichkeit zu ersetzen, sondern es muß dadurch ein wirtschaftlicher Erfolg erzielt werden. Das setzt voraus, daß die Einheitlichkeit besser ist als die Gesamtwirkung der Verschiedenartigkeit. In dem auch in Rußland gebrauchten englischen Wort für diesen Begriff: „Standardisation", kommt das Wesen der Vereinheitlichung besser zum Ausdruck.

Aehnlich ist es mit dem Begriff „Gemeinschaftsarbeit". Er darf nicht zu eng und nicht zu weit gefaßt werden. Es gibt kaum einen wirtschaftlichen Fortschritt, an dem nicht mehrere Personen oder Institute mitgearbeitet haben. Wenn etwa eine Bank das Handdurchschreibeverfahren für ihre Buchführung einführt, so benutzt sie außer den Geräten auch die Erfahrungen und die wissenschaftliche Arbeit anderer, z. B. der Verkäufer oder der Fachschriftsteller und fügt diesen eigene Versuche und sonstige materielle und geistige Aufwendungen hinzu. Man kann auch im engeren Sinne sagen, daß die meisten Verbesserungen in den einzelnen Bankbetrieben nicht eigener Herkunft sind. Trotzdem kann hier von Gemeinschaftsarbeit keine Rede sein.

Auch wird es nicht als Gemeinschaftsarbeit bezeichnet werden können, wenn irgendeine betriebstechnische Maßnahme, z. B. die Vereinheitlichung eines Vordrucks, v o n a u ß e n vorgeschrieben wird. Sollten etwa nach glücklichem Zustandekommen des Steuervereinheitlichungs-Gesetzes die Banken in allen deutschen Ländern für alle Steuern einheitliche Erklärungen abgeben dürfen, so wäre dies zweifellos eine Vereinheitlichung, hätte aber mit Gemeinschaftsarbeit nichts zu tun.

Es ist deshalb auch irrig, daß durch die freiwillige Gemeinschaftsarbeit gewisse wirtschaftliche Gegensätze dem freien Spiel der Kräfte entzogen würden (H i n n e n t h a l, Die deutsche Rationalisierungsbewegung und das RKW, Seite 11). Gemeinschafts-

rbeit kann u. U. das freie Spiel der Kräfte im Einzelfall modifiieren. Zu ihrem Wesen gehört dies aber nicht.

Man wird Gemeinschaftsarbeit wohl kurz als die plan-ıäßige Zusammenarbeit von Unternehmungen, nd zwar hier auf dem Gebiet der Betriebsführung bezeichnen. Dabei wird es sich meist um Unternehmungen leicher oder verwandter Geschäftszweige handeln. Das ist aber icht notwendig, denn Gemeinschaftsarbeit an allgemeineren Aufaben erfolgt eben über die Grenze der Geschäftszweige hinaus, ber doch immer im direkten oder indirekten Betriebsinteresse der ıitarbeitenden Unternehmungen.

Gemeinschaftsarbeit im Bankbetrieb greift also auch über Vereinheitlichung des Bankbetriebs hinaus, mindestens in dem Sinne, aß sie sich auch auf Aufgaben bezieht, die noch nicht zur Vereineitlichung reif sind, z. B. Forschung, Statistik, Kostenuntersuchunen und dergl. Vereinheitlichung beschränkt sich aber andererseits icht (wie aus ihrer ursprünglichen Anwendung bei der Industrie äufig geschlossen wird) auf Vereinheitlichung von Produkten oder berhaupt Gegenständen. Sie kann sich erstrecken auf Arbeitslemente, Arbeits-Objekte, Arbeits-Mittel, Arbeits-Verfahren — nd auch das sind noch nicht ihre letzten Grenzen.

B.

Das Wesen der Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung im Bankbetrieb.

Für die Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung im Banketrieb ist es teils eine starke Anregung, teils aber auch eine Beıstung, daß diese Methoden der Rationalisierung zuerst in der Inustrie ausgebildet wurden. Es liegt nahe und ist auch oft fruchtar, die dort gefundenen Grundsätze und Erfahrungen auf den ankbetrieb zu übertragen. Es darf dadurch aber nicht die elbständige Entwicklung der dem Bankbetrieb eigentümlichen Aufaben und Verfahren der Vereinheitlichung und Gemeinschaftsrbeit gehemmt werden. Der Bankbetrieb hat es weder mit der lerstellung noch mit dem Handel im eigentlichen Sinne zu tun, ondern im Wesentlichen mit Dienstleistungen, unter welchen auch ie Kreditgewährung und Vermögenverwaltung verstanden werden ann (was nicht ausschließt, zur Veranschaulichung anderer Aufaben die gleichen Vorgänge als Erzeugen oder Umwandeln von rodukten zu betrachten). Diese Betonung der Eigenart des Banketriebs ist durchaus keine Einschränkung der Aufgaben und Mögchkeiten von Vereinheitlichung und Gemeinschaftsarbeit. Im egenteil: Vereinheitlichung und Gemeinschaftsarbeit sind nirgends otwendiger und aussichtsreicher als auf dem Gebiet des Verehrs, dem ja auch die Bankbetriebe im wesentlichen dienen. ı keinem anderen Wirtschaftszweig kommt es so sehr darauf an, aß wenigstens die nach außen in Erscheinung tretenden Betriebsorgänge einheitlich sind. In keinem anderen Wirtschaftszweig sind auch die Beziehungen zwischen den Gliedern des gleichen Wirt-

schaftszweigs so zahlreich und eng wie beim Verkehr im allgemeinen und beim Bankbetrieb im besonderen.

1. Vorteile der Vereinheitlichung.

Wenn es auch notwendig war, die Vereinheitlichung von der Rationalisierung abzugrenzen, so muß hier festgestellt werden, daß erst die Vereinheitlichung der Rationalisierung Weite und Tiefe sichert. Die Vorteile der Vereinheitlichung für den Kunden sind folgende:

1. bei Auftragserteilung: Gleichmäßigkeit für alle Arten von Aufträgen und bei allen Banken;
2. bei Ausführung: Beschleunigung und Verbilligung;
3. bei den eingehenden Banknachrichten: Gleichmäßigkeit, Uebersichtlichkeit und Zusammenfassung.

Die Vorteile der Vereinheitlichung für die Banken selbst sind die bei weitem wichtigeren und umfangreicheren. Sie lassen sich allerdings nicht vergleichen mit dem Vorteil der Vereinheitlichung im Produktionsbetrieb. Dort schafft die Vereinheitlichung die Grundlage der Massenproduktion. Es erhöht sich oft unmittelbar die Zahl der Produkte des einzelnen Betriebs. Das ist im Bankbetrieb nicht möglich. Die Zahl der Geschäftsvorfälle wird durch die Vereinheitlichung im Bankbetrieb praktisch nicht in allen Geschäftszweigen zunehmen; der Vorteil liegt vielmehr gerade darin, daß die Vereinheitlichung sowohl die Zahl der Geschäftsvorfälle als auch die Zahl der Arbeitsvorgänge und die Einheitskosten derselben herabmindern wird.

Der grundlegende Vorteil der Vereinheitlichung im Bankbetrieb ist nämlich die Ermöglichung des Uebergangs und des Austauschs, sei es der Arbeitsmittel, sei es der Arbeitsobjekte. Das wird am deutlichsten veranschaulicht durch den bekannten Vergleich des Ueberweisungsverkehrs mit dem Güterverkehr.

Wir können uns z. B. heute für die Eisenbahn den Zustand garnicht mehr ausdenken, der im Bankbetrieb noch durchweg herrscht, nämlich die Verschiedenartigkeit der Spurweiten und Waggons. Der Ueberweisungsauftrag — das Beförderungsgut — muß beim Uebergang von der einen Bankengruppe zur anderen immer noch umgeschrieben werden, so daß es den gleichen verkehrhemmenden und kostenverursachenden Arbeitsaufwand erfordert wie es die Umladung bei verschiedener Spurweite wäre. Es fehlt eben die Einheitlichkeit der Aufträge selbst ebenso wie die der Bearbeitungsweise; es fehlen auch die Vereinbarungen über den Verkehr von Betrieb zu Betrieb wie es bei anderen Verkehrszweigen, nämlich Post und Eisenbahn, in geradezu vorbildlichen internationalen Abmachungen vorliegen, die es ermöglichen, daß der Absender eines Frachtguts, eines Briefes, eines Telegramms kaum etwas anderes zu tun hat, wenn die Sendung in den Nachbarort, als wenn sie nach der Türkei gerichtet ist, die auch ermöglichen, daß eine Wagenladung im Regelfall unverändert durch mehrere Eisenbahnbezirke hindurch zum Bestimmungsort geht.

Zu der Ermöglichung des Uebergangs und Austausches tritt die

leichmäßigkeit. Erst die Gleichmäßigkeit der Geschäfts-
orfälle ihrem rechtlichen Inhalt und ihrer äußeren Erscheinungs-
rm nach ermöglicht die vereinfachte und gegebenenfalls die ma-
hinelle Bearbeitung. Sie erleichtert aber auch ungemein die Kon-
olle. Es wird also hier die Vielzahl der individuellen Vorgänge
pisiert. Es ist beispielsweise nicht jeder Scheck erst durchzu-
sen und sein Wortlaut auf die rechtliche Bedeutung zu erforschen,
ndern alle Schecks zusammen sind zu einem gleichmäßigen
rbeitsstoff geworden, dessen einzelne Teile sich (wenigstens für
n Scheckeinzug) nur durch Betrag, Einlösungsort und Bezogenen
nterscheiden. Dadurch ist die einfachste Bearbeitung und die
erwendung der leistungsfähigsten Maschinen gesichert.

Ein weiterer technischer Vorteil der Vereinheitlichung ist die
bkürzung und Vereinfachung von Ausdrücken und Bezeichnun-
n. Hierunter fallen einheitliche Numerierung für Orte und
nken, einheitliche Farbenverwendung, Abkürzung von Buchungs-
zeichnungen u. dergl.

Zurzeit weniger bedeutungsvoll ist der noch durch die Verein-
itlichung erreichbare Vorteil, daß das Anlernen und Ein-
rbeiten von Angestellten aus anderen Betrieben fortfällt oder
enigstens vermindert wird. Bei einem stärkeren Wechsel der
ngestellten, als er zurzeit stattfindet, fällt auch dieser Vorteil ins
ewicht. Gerade weil die Vereinheitlichung keine
chematisierung ist, nicht das individuelle Gepräge glätten
d die persönliche Initiative hemmen darf, fördert sie den Wechsel
r Angestellten, der für deren Ausbildung und Entwicklung zu
rklich leitenden Bankleuten unentbehrlich ist.

2. Vorteile der Gemeinschaftsarbeit.

Die Vereinheitlichung als solche ist theoretisch auch ohne Ge-
einschaftsarbeit denkbar, z. B. dadurch, daß die Konkurrenz-
triebe eine als zweckmäßig anerkannte Neuerung eines fort-
hrittlichen Betriebs übernehmen. Eine gewisse Vereinheitlichung
t es praktisch immer gegeben; man kann sie die Vereinheitlichung
s Stillstands nennen.

Planmäßige Vereinheitlichung ist aber nicht auf diesem indivi-
ellen Weg möglich. Sie kann nur durch Gemeinschaftsarbeit oder
rch die für unser Wirtschaftssystem glücklicherweise ausschei-
nde, wenn auch in Einzelfällen sehr wirksame staatliche Bevor-
ndung, wie wir sie in Rußland sehen, erfolgen.

Der besondere Vorteil dieser Vereinheitlichung durch Gemein-
aftsarbeit liegt in der Kostenersparnis für die Erreichung
s verbesserten Betriebsstands. Dabei ist allerdings entsprechend
r Begriffsbestimmung Vereinheitlichung vorausgesetzt, daß sie der
zielung einer größeren Wirtschaftlichkeit dient. Die Einheits-
rm muß nicht nur besser sein als der Durchschnitt der individuel-
n Formen, sondern möglichst noch die beste individuelle Form
erragen.

Solche „Bestgestaltung“ ist nur auf der Grundlage eingehender
rschungen und Versuche möglich. Das Ergebnis kommt dann

allen beteiligten Betrieben zugute. Die für die Gemeinschaftsarbei aufgewendeten Kosten sind natürlich weit geringer. als wenn jede Betrieb entweder selbst für sich an der Bessergestaltung gearbeite hätte oder bei dem schlechteren Betriebsstand geblieben wäre.

Die Gemeinschaftsarbeit in der Vereinheitlichung hat aber noc einen weiteren Vorteil, der durch die andere Form systematische Vereinheitlichung, die staatliche Autorität, niemals erreicht werde kann: nur sie ermöglicht eine Vereinheitlichung in *lebendige Mitarbeit aller Beteiligten* und die Benutzung aller Er fahrungen. Sie macht die individuelle Tätigkeit für die Gesamthei der Betriebe fruchtbar, auch ohne daß der Einzelbetrieb besonder Kosten und Mühen aufwendet.

3. Antriebe.

Der stärkste Antrieb zur Gemeinschaftsarbeit und Vereinheit lichung liegt in den *privatwirtschaftlichen* Vorteilen fü den einzelnen Betrieb. Das wird verständlich, wenn man daran er innert, daß bei den Berliner Großbanken die Verwaltungskoste und Steuern 1927 mehr als das 3½fache, der Rohgewinn nur da Doppelte der entsprechenden Zahlen 1913 betrugen. Im Verhältni zum Rohgewinn hatten sich die Kosten also auf 185 Prozent erhöht

Die unmittelbare Wirkung der Vereinheitlichung auf die Koste darf aber nicht überschätzt werden. Bedeutungsvoller sind di *mittelbaren* Wirkungen. Vereinheitlichung bringt Verkehrs erleichterung, Verkehrserleichterung wieder durchweg Beschleuni gung und Ausdehnung. Auch wird der Leistungsumfang, die Ka pazität und Elastizität des Betriebs, erheblich verbessert.

Schließlich sind wichtige und wirksame Antriebe auch solche die zunächst außerhalb des Kostengebiets wirken, z. B. das Be streben, den Bedürfnissen und Anschauungen der Kundschaft ent gegen zu kommen, auch in Betriebsfragen vorbildlich zu sein ode wenigstens mit der Zeit zu gehen, allgemeinwirtschaftliche Aufgabe zu erfüllen, wenn sie sich nicht mit privatwirtschaftlichen Interesse kreuzen und dergl.

Alles dies wirkt schon bevor es zum freiwilligen bewußte Entschluß kommt. Der privatwirtschaftliche Nutzen, die volks wirtschaftliche Wünschbarkeit, die Annehmlichkeit für die Kund schaft und alles andere ist seit Jahren bekannt und kaum mehr be stritten gewesen — und doch hat die Vereinheitlichung und Ge meinschaftsarbeit *noch kaum eingesetzt*. Es fehlte un fehlt teilweise noch heute der psychologische Anstoß, der die laten ten Antriebe schließlich auch gegen die Hemmungen und Schwie rigkeiten wirksam werden läßt. Dieser Anstoß ist gekommen au der Rationalisierungsbewegung. Er bedarf der Verstärkung. Ih dienen die vorhandenen Organisationen der Gemeinschaftsarbei deren Spitze das RKW ist, ebenso wie die Veröffentlichungen de Fachpresse, die (allerdings von der Bereitwilligkeit der Mitgliede abhängigen) Arbeiten der Fachverbände und nicht zum wenigste die Forschung- und Lehrtätigkeit an den deutschen Hochschulen so wie Veranstaltungen in der Art der Vortragsreihe des Instituts.

4. Voraussetzungen.

Sachliche Voraussetzung ist das Vorhandensein einer Vielzahl von Betrieben, die ganz oder teilweise gleichartige Geschäftsvorfälle haben. Diese Voraussetzung ist bei den Bankbetrieben in hervorragendem Maße gegeben. Es sind nicht nur die Elemente der einzelnen Arbeitsgänge ihrer Natur nach gleichartig, sondern es sind sogar ganze Gruppen von Geschäftsvorfällen bei allen Banken einander ähnlich. (Beispiel: Schriftstücke — Ueberweisungen bezw. Wertpapierhandel.)

Die weitere Voraussetzung einer fruchtbaren Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung: die Ermöglichung von Vorteilen durch dieselben ist bereits nachgewiesen.

Persönliche Voraussetzung ist die Entschließung der einzelnen Unternehmungen. Sie bedeutet nicht: Aufgabe des Selbstbestimmungsrechts, sondern im Gegenteil: Ausübung desselben, allerdings mit dem Inhalt, künftig nicht mehr die selbstgestaltete, ausschließlich dem eigenen Betrieb angepaßte, mehr oder weniger zweckmäßige Form (Verfahren, Mittel usw.) zu verwenden, sondern die gemeinschaftlich erarbeitete oder ausgewählte Form, die mit Rücksicht auf die Gesamtheit der Betriebe die zweckmäßigste auch für den Einzelbetrieb ist — oder als solche gilt. Glücklicherweise braucht diese Entscheidung immer nur für ein bestimmtes Teilgebiet, eine einzelne Vereinheitlichungsmaßnahme, getroffen zu werden. Wollte man von vornherein eine Verpflichtung für alle Möglichkeiten der Gemeinschaftsarbeit verlangen, so würde dies auch bei größtmöglicher Sicherung einer Bestgestaltung der Vereinheitlichung geradezu abschreckend wirken.

Den Entschluß zur Teilnahme an der Gemeinschaftsarbeit und zur Ausführung der Vereinheitlichung herbeizuführen ist nicht leicht. Es genügt nicht, auf die allgemeinen Vorteile zu verweisen. Sie lassen sich ja noch nicht einmal immer zahlenmäßig nachweisen. Außerdem nützt die geniale Abstraktion von „dem wirtschaftlich handelnden Menschen" hier nichts. Die Entscheidung wird — — glücklicherweise — nicht von Rechenmaschinen, sondern von lebenden Menschen getroffen, die auch als Bankleiter in der Regel nicht „rational" handeln.

5. Wirksamwerden.

Zum Wirksamwerden der Gemeinschaftsarbeit in der Praxis gehört deshalb eine mindestens ebenso intensive und unermüdliche Arbeit wie zur Erlangung ihrer Ergebnisse selbst. Die lebendigsten, impulsivsten, von lebhafter Initiative erfüllten Bankleiter müssen mit Ueberzeugung und Beispiel vorangehen. Aufklärung und Werbung dürfen nicht nachlassen, weil der Erfolg der Vereinheitlichung größtenteils von ihrer allgemeinen Durchführung abhängt.

Hier sind allerdings Verkehrsvorgänge und Betriebsvorgänge zu unterscheiden. Nur bei ersteren, also solchen, die nicht einen einzelnen Betrieb allein berühren, können Eigenbrödler die ganze Arbeit gefährden. (Beispiel: Einheitsscheck.)

Das Wirksammachen der Gemeinschaftsarbeit erfordert viel

Takt. Es ist u. a. eine Frage der Organisation der Gemeinschaftsarbeit und nicht zuletzt eine solche der Qualität.

Neben Aufklärung, Werbung, Ueberzeugung und Beispiel tritt schließlich als Mittel des Wirksammachens die Verbandsdisziplin und — in äußersten Fällen, aber bei einem Verkehrsgewerbe grundsätzlich anzuerkennen — letzten Endes der Ausschluß von der Benutzung der entsprechenden gemeinsamen Verkehrseinrichtungen. Für dieses äußerste Mittel läßt sich auch theoretisch kein Beispiel konstruieren, denn es wird fast immer genügen, die besonderen Kosten der einheitswidrigen Gebarung vom Urheber einzuziehen. So wäre es z. B. falsch, die Einlösung von Postkartenschecks zu verweigern, richtig, eine Gebühr zu erheben.

6. Schwierigkeiten.

Ein Teil der unleugbaren großen Schwierigkeiten entspringt Vorurteilen. Vereinheitlichung wird oft mit Schematisierung, Gemeinschaftsarbeit mit Aufgabe des Wettbewerbs verwechselt. Beides ist irrig. Ermanski (S. 305) sagt recht treffend: „Man vereinheitlicht nicht deswegen, um das Leben zu beschneiden, zu verkrüppeln, kasernenmäßig-eintönig zu machen, sondern um die menschliche Arbeit produktiver zu gestalten." Vielleicht erreicht man aber trotzdem nichts anderes als Schematisierung? Das hängt wieder von der Qualität der Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung ab. Die Gefahr ist nicht zu leugnen. Sie ist aber umso geringer, je lebendiger die Mitarbeit aller Beteiligten ist und je mehr auch für die Vereinheitlichung selbst und nicht nur für die Führung des einzelnen Betriebs das Bessere als des Guten Feind angesehen wird. Die Individualität des einzelnen Betriebs und der Persönlichkeiten wird durch richtige Vereinheitlichung nicht beeinträchtigt, sondern geradezu gefördert. Man muß sie nur nicht in Aeußerlichkeiten sehen. Nicht der handgeschriebene Brief mit altertümlichen Ausdrücken und Abkürzungen verbürgt dem Kunden die individuelle Beratung und Betreuung durch den Bankier, sondern das auf Menschenkenntnis, Charakter und gegenseitiger Hilfsbereitschaft beruhende Vertrauensverhältnis. Es mag richtig sein, daß der starke Eindruck der Gemälde alter Meister mit der Selbstanfertigung der Farben zusammenhängt, die individuelle Gestaltungskraft eines van Gogh, Manet, Corinth u. a. wurde aber nicht dadurch beeinträchtigt, daß sie ihre Farben ebenso wie jeder Stümper ganz gleichartigen Fabriktuben entnahmen.

Vereinheitlichung ist weder Schematisierung noch Gleichmacherei. Gleiche Vordruckgröße, gleiche Textanordnung, gleiche Begriffsbezeichnungen, Abkürzungen, Nummernverwendung usw. bedeuten durchaus nicht, daß das äußere Bild gleich sei. Ueberall wo keine Notwendigkeit zur Verwendung einheitlicher Farbe und Schrift vorliegt, also insbesondere beim Briefbogen, auch beim Scheck, beim Ueberweisungsauftrag usw. läßt sich, wie die Norm-Briefbogen beweisen, auch äußerlich die Eigenart des einzelnen Betriebs zum Ausdruck bringen. Selbst eine Vereinheitlichung

des Rechnungswesens, wie sie im Bankbetrieb leider noch nicht in Aussicht steht, würde nach den Beispielen, die wir jetzt für den Maschinenbau, die Papierfabrikation u. a. haben, der individuellen Ausgestaltung, soweit sie irgend wünschenswert ist, noch Raum lassen.

Scheinbare Opfer liegen insbesondere dann vor, wenn vorüber-gehende Nachteile entstehen, z. B. Kosten des Uebergangs von den bisherigen Formen auf die Einheitsformen. Diese vorübergehenden Nachteile werden durch die späteren und dauernden Vorteile aus-geglichen. Wirkliche Opfer müssen der Vereinheitlichung und Ge-meinschaftsarbeit nur selten und nur von solchen Betrieben ge-bracht werden, bei denen ausnahmsweise die Vereinheitlichung nicht unmittelbare Vorteile verursacht. Allerdings werden auch hier häufig mittelbare Annehmlichkeiten oder Vorteile entstehen, sei es auch nur in der Erleichterung des Geschäftsverkehrs der Ge-schäftsfreunde. (Beispiel: Postkartenscheck, dessen Aufgabe den-jenigen Banken einen Werbevorteil entziehen kann, die ausschließ-lich Bezogene, aber nicht Einlösungsstellen waren.)

Noch ein Wort über die Opfer an Eigenart, an Vor-sprung und an Umstellungskosten. Eine wirklich zweck-mäßige Vereinheitlichung kann — soweit ich es übersehe — kaum Gebiete ergreifen, auf denen die Eigenart des Unternehmens notwendig zum Ausdruck kommen sollte. Sie betrifft durchweg Formen und Grundsätze, in deren Anwendung erst die persön-liche Leistung des Unternehmens liegt.

Ernster zu nehmen sind schon die vermeintlichen Opfer an Vorsprung bei solchen Unternehmen, die sich mit Mühe und Kosten einen überdurchschnittlichen Stand der Betriebstechnik er-rungen haben und jetzt zusehen sollen, wie die zurückgebliebenen anderen Unternehmungen den Vorsprung ohne eigene Aufwendun-gen einholen können. Es war wohl hauptsächlich diese Mentalität, die die Vereinheitlichung und Gemeinschaftsarbeit für Bankbetriebe bisher am meisten gehindert hat. Glücklicherweise ist sie jetzt schon — wie der Vortrag von Direktor Peßler mit Vorführung des Films über die technischen Arbeitseinrichtungen der Dresdner Bank gezeigt haben wird — durchbrochen. Bei ruhiger Prüfung zeigt sich nämlich, daß der betriebstechnische Vorsprung kein dauernder Vorteil sein kann und jedenfalls weit aufgewogen wird von den auch diesen fortgeschrittenen Betrieben durch Vereinheitlichung und Gemeinschaftsarbeit ermöglichten weiteren Verbesserungen.

Bei den Kosten der Umstellung, die nur vereinzelte Vereinheitlichungen treffen, sind zu unterscheiden die Kosten der erstmaligen Umstellung von der individuellen zur Einheits-form und die Kosten einer Aenderung der Einheitsform. Erstere werden immer verhältnismäßig geringfügig sein, letztere können dagegen erheblichen Einfluß haben und verursachen die nicht zu leugnende Gefahr einer Erstarrung der Einheits-form, von der wir ein überzeugendes Beispiel in den Ford-Werken

haben. Hier kommt es also wieder auf die Qualität und Lebendigkeit der Gemeinschaftsarbeit an.

7. Anforderungen.

Die Vereinheitlichung wird abschnittsweise und stufenweise vorgehen, wobei taktische Rücksichten mitspielen, aber nicht ausschlaggebend sein dürfen. Vielmehr entscheiden die sachliche Zweckmäßigkeit und der sachliche Zusammenhang der einzelnen Vereinheitlichungsmöglichkeiten. (Beispiel: Einheitsscheck, der die Vereinheitlichung der Papierformate zur Voraussetzung hatte Banknummer, die die Ortsnummerierung benötigte.)

Es ist also notwendig, planmäßig vorzugehen und jede Vereinheitlichungsmaßnahme auf ihre Auswirkungen und Zusammenhänge zu untersuchen. Eine verfrühte oder planlose Vereinheitlichung ist u. U. verhängnisvoller als eine unterlassene.

Ausschlaggebend für den Erfolg ist die Qualität, d. h. die betriebstechnische Eignung der Einheitsform. Man kann natürlich auch Schlechtes vereinheitlichen bezw. Minderwertiges und hat dann die Wirkung der Vereinheitlichung „an sich"; anzustreben ist aber die Vereinheitlichung auf Grundlage der besten Form. Dann wird die Vereinheitlichung zugleich ein Antrieb und indirekter Zwang zum Fortschritt. Je besser die vereinheitlichte Form inhaltlich ist, umso größer die Wirkung. Beispiel: Uebernahme der Postscheckvordrucke als Einheitsform für alle Ueberweisungen, — das wäre in jetziger Form ein erheblicher Vorteil, aber gar nicht zu vergleichen mit den gewaltigen Vorteilen bei Verbesserung der jetzigen Form (wobei die Streitfrage, ob Abschnitt- oder Durchschrift-Vordruck nebensächlich ist). Die leicht erreichbare Verringerung der zur Ausfüllung nötigen Zeit um nur eine Minute je Auftrag würde schon allein bei den 500 Millionen Aufträgen des Postscheckverkehrs eine jährliche Ersparnis von 8 Millionen Arbeitsstunden herbeiführen!

Nur im Einzelfall läßt sich entscheiden, ob eine Einheitsform eingeführt werden soll, wenn es aus irgendwelchen Gründen unmöglich ist, ihr von vornherein die an sich schon bekannte Bestgestaltung zu geben. Hier kommt es darauf an, ob die Einfügung weiterer Verbesserungen in die Einheitsform später größere Schwierigkeiten macht als entweder die Mühe des Durchsetzens der besten Form jetzt oder der Verzicht auf die Vereinheitlichung bis zum Zeitpunkt in dem die beste Form von vornherein durchgeführt werden kann (Beispiel: Betragsangabe in Worten auf Einheitsscheck usw.)

Daß diese Qualität der Vereinheitlichung erreicht wird, ist größtenteils eine Frage der Organisation der Gemeinschaftsarbeit.

C.
Aufgaben der Gemeinschaftsarbeit in Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft.

1. Vergangenheit.

Gegenüber Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung oder gegenüber Rationalisierung überhaupt wird oft behauptet, daß es

sich um gar nichts Neues handle, sondern das Gleiche unter weniger zugkräftigen Schlagworten schon immer betrieben sei. — Andererseits wird es wieder so dargestellt, als ob es niemals Gleichartiges gegeben hätte und wir ganz von vorn anfangen müßten. Beide Auffassungen sind nicht nur falsch, sondern auch schädlich. Sie hindern die Vertreter der einen, sich von den überkommenen Vorstellungen wirklich frei zu machen und die neuen Aufgaben in ihrer besonderen Gegebenheit zu erkennen, — die Vertreter der anderen, an das Bestehende anzuknüpfen und seine Kräfte und Erfahrungen zu nutzen.

Tatsächlich hat es Gemeinschaftsarbeit gerade im Bankgewerbe entsprechend dem besonderen Charakter eines Verkehrsgewerbes immer gegeben und zwar vor allem bei den gemeinsamen Verkehrseinrichtungen, wie Börse, Kassenverein, neuerdings Effektengiroverkehr, auch Einzugsverfahren. Hinzu tritt die gar nicht hoch genug einzuschätzende Arbeit an einheitlicher Gestaltung der Geschäftsverbindungen und Rechtsgrundlagen, auch neuerdings auf dem Gebiet des Arbeitsrechts.

Die Interessenvertretung im eigentlichen Sinne gehört nicht in diesen Zusammenhang, da sie nicht eine Gemeinschaftsarbeit auf betriebstechnischem Gebiet darstellt. Dagegen muß hervorgehoben werden, daß einzelne Verbände und deren Organe für ihre Mitglieder auf betriebstechnischem Gebiet Hervorragendes geleistet haben, z. B. die Genossenschaftsverbände, bei denen die landwirtschaftlichen eine Art Einheitsbuchführung weitgehend durchgeführt, die städtischen seit 1919 durch ihre Organe und Veranstaltungen unermüdlich an der Verbesserung der Betriebstechnik gearbeitet haben.

Die Gemeinschaftsarbeit der Vergangenheit betraf also begrenzte Teilgebiete oder Gruppen. Sie war nicht getragen von einem allgemeinen Bekenntnis und der Ueberzeugung, daß der Weg der Gemeinschaftsarbeit, sei es auch unter vorübergehenden Opfern Einzelner, der Gesamtheit der Berufsgenossen dient.

2. Gegenwart.

Eine solche Gemeinschaftsarbeit finden wir erst in der Gegenwart und auch hier nur in Ansätzen. Es ist gerade drei Jahre her, daß von maßgebender Stelle die Möglichkeit der Gemeinschaftsarbeit auf dem Gebiet der Betriebstechnik rundweg verneint wurde. Der dann einsetzende Umschwung ist gekennzeichnet durch den Vortrag Schoele, die Verhandlungen vor dem Enquete-Ausschuß, den Vortrag von Dr. Mosler am 29. 11. 27 und die Gründung des Fachausschusses für Bankwesen am 22. 12. 27 sowie die erstmalige öffentliche Einblickgewährung in den Betrieb durch den Organisationsfilm der Diskonto-Gesellschaft. Vor dieser Zeit standen die wenigen Unternehmungen und Unternehmungsleiter, die Betriebsbeschreibungen und Kostenuntersuchungen zur Veröffentlichung — insbesondere in der von Otto Schoele herausgegebenen Zeitschrift

„Zahlungsverkehr und Bankbetrieb“ — zwecks allgemeiner Nutzung freigaben, ganz vereinzelt da.

Bei den gegenwärtig vorliegenden Aufgaben der Gemeinschaftsarbeit dürfen diejenigen nicht außer Betracht gelassen werden, die teilweise für einen weiteren Kreis als die Banken Interesse haben, teils auch von anderen Arbeitsorganisationen geleistet und von den Banken benutzt werden. Es ist eine der wichtigsten Aufgaben des RKW und seiner Organe, auf die wir später zu sprechen kommen werden, für die Durchführung und Nutzbarmachung allgemein verwendbarer Gemeinschaftsarbeit zu sorgen.

Für die Gemeinschaftsarbeit im Bankbetrieb haben u. a. besondere Bedeutung erlangt:

- die Papier-Format-Normen,
- die Normen für Geschäftsbrief, Halbbrief, Briefhülle, Postkarte und Fensterbriefhülle,
- die Richtlinien für die Beurteilung von Büromaschinen und ihre Anwendung in der Praxis (in Arbeit),
- die Richtlinien für Entwurf, Herstellung und Verwendung von Vordrucken (in Arbeit),
- die Richtlinien für zweckmäßige Druckanordnung, wirtschaftliche Auswertung des Durchschreibeverfahrens, zweckmäßige Vorrathaltung der Vordrucke (in Arbeit),
- die Behelfe für Pausentwürfe mit Entwurflinien, Blättern und Mustervordrucken (in Arbeit),
- die Richtlinien für die Verwendung bestimmter Papiersorten für bestimmte Zwecke (Papiersortenbeschränkung) (in Arbeit),
- der Einheitsvordruck für die Stellenbewerbung (in Arbeit),
- die Richtlinien für die Gestaltung und Verwendung von Dienstanleitungen (in Arbeit),
- die Richtlinien für organisationstechnische Darstellung von Arbeitsabläufen (vergl. „Z für O“),
- das Merkblatt für die Instandhaltung der Schreibmaschine,
- die Richtlinien für den Postbehandlungsplan,
- die Einheits-ABC-Regeln,
- die Richtlinien für die Einrichtung und Führung von Registraturen (in Arbeit),
- Richtlinien für Zeitmessungen in Büro- und Verwaltungsbetrieben (in Arbeit),
- die Vereinheitlichung der Begriffsbestimmungen und Begriffsbezeichnungen (in Arbeit).

Wegen der großen Bedeutung dieser Arbeiten auch für die Vereinheitlichung bei Banken ist deren Mitarbeit in den für sie geschaffenen besonderen Organisationen unentbehrlich.

Die Fachaufgaben der Gegenwart betreffen zunächst Gemeinschaftsarbeit und Vereinheitlichung auf dem Gebiet der Betriebsführung. Im Vordergrund stehen dabei die praktischen Aufgaben für die Erleichterung des zwischenbetrieblichen Verkehrs, auch soweit er den Kunden berührt. Zurückgestellt sind dagegen noch die nur zwischen Bank und Kundschaft und die im inneren Betrieb der einzelnen Bank vorliegenden Aufgaben.

Vorläufig abgeschlossen ist die Vereinheitlichung der wichtigsten allgemein verwendeten Vordrucke: Scheck, Wechsel und Schlußnote. Da es sich hier nicht um eine Einzelerörterung der Aufgaben, sondern nur um Aufzeigen derselben und ihrer Probleme handelt, sei nur erwähnt, daß diese ersten Arbeiten inhaltlich wohl

teilweise berechtigte Kritik gefunden haben, aber die Vorteile ihrer Durchführung bei weitem die etwaigen Nachteile der gewählten Form aufwiegen.

Ebenso wichtig wie die Verbreitung geeigneter Vordrucke ist das Ausmerzen ungeeigneter. Das geschieht in der Regel automatisch, soweit es sich eben nur um den Ersatz der einen Form durch die andere handelt. Es macht aber Schwierigkeiten, wenn bestimmte Formen überhaupt nicht weitergeführt werden sollen. Beispiel: Postkartenscheck.

Eine weitere grundlegende Gruppe von Arbeiten ist ebenfalls abgeschlossen, nämlich die Numerierung von Banken, Orten und Wertpapieren.

In unmittelbarem Zusammenhang hiermit stehen die teils noch nicht abgeschlossenen, teils noch nicht in Angriff genommenen Arbeiten zur Schaffung einheitlicher Begriffsbezeichnungen und ihrer Abkürzung, einheitlicher Grundsätze für die Vordruckgestaltung und -Verwendung, für die Numerierung der Hauptbuchkonten, die Betragsanordnung und Schreibweise, die Sicherung des Zahlungsverkehrs gegen Fälschungen und Verluste (Beispiel: internationale Kreditbriefsicherung, Schecksicherung) und schließlich die Vereinheitlichung der Ueberweisungsverkehrs-Vordrucke. Dagegen wird man die Organisation des Ueberweisungsverkehrs, d. h. die Umstellung der Verkehrsbeziehungen zwischen den Bankgruppen nicht mehr zu den unmittelbar vorliegenden Gegenwartsaufgaben rechnen können.

Zur Gemeinschaftsarbeit der Gegenwart gehören aber nicht nur die Aufgaben des FAB. Auch die durch andere Organe und in anderenOrganisationsformen durchgeführten Arbeiten sind hinzuzurechnen. An erster Stelle steht hier der Effektengiro-Verkehr mit dem ihm neuerdings angegliederten Schuldbuch-Giroverkehr.

Neben diese grundsätzlich allen Bankbetrieben dienenden Arbeiten treten nach wie vor die für einzelne Gruppen weitergeführten Gemeinschaftsarbeiten, wobei aber zwischen den Gruppen insofern ein Unterschied besteht, als die Vereinigungen der Privatbanken und Privatbankiers sich nur mit bestimmten Teilgebieten (Vereinheitlichung der Geschäftsbedingungen) befassen, während die Verbände der Genossenschaften und Sparkassen bewußt und systematisch auch die Betriebsführung ihrer Mitglieder fördern.

3. Zukunft.

Beim Aufstellen eines Programms für die Gemeinschaftsarbeit der Zukunft muß man sich ebenso frei halten von utopischen Forderungen, die in absehbarer Zeit doch keine Gestalt gewinnen können, wie von der Rücksichtnahme auf die heute noch geltende Auffassung über den Aufgabenkreis und die Möglichkeit der Gemeinschaftsarbeit.

Weit mehr als bei den Gegenwartsaufgaben tritt für die Zukunft die Notwendigkeit intensiver Forschung in den Vordergrund, die in engster Fühlung mit der Praxis stehen muß, aber natürlich sich aller wissenschaftlichen Methoden zu bedienen hat.

Sie wird — der Natur der Forschung entsprechend — nicht die Entscheidungen selbst geben können, aber ihre Grundlagen liefern.

Die Hauptaufgaben der Forschung und Gestaltung scheinen mir auf folgenden Gebieten zu liegen:

1. Organisation des Geldverkehrs.
2. Organisation des Wertpapierverkehrs.
3. Typisierung des Rechnungswesens (einschl. Konten und Statistik).
4. Arbeitswissenschaft des Bankbetriebs.
5. Organisationswesen.
6. Vereinheitlichung der Rechtsvereinbarungen (Geschäftsbedingungen, Kreditkurkunden usw.).
7. Spezialisierung der Betriebe.

Zu den einzelnen Gegenständen sei kurz Folgendes gesagt:

Zu 1. (Geldverkehr).

Die Vereinheitlichung der Ueberweisungs**vordrucke** und die Vereinbarung bestimmter Grundsätze über ihre Bearbeitung liegt durchaus im Rahmen der Gegenwartsaufgaben. Sie erfordert keine Abkehr von dem jetzt vorhandenen Systemaufbau des Ueberweisungsverkehrs. Es kann aber nicht verkannt werden, daß gerade dieses System auch nach der Vereinheitlichung noch erhebliche Mängel aufweist. Sie zu beseitigen ohne in die Geschäftsgrundlage der verschiedenen Bankzweige einzugreifen, ist eine Zukunftsaufgabe der Gemeinschaftsarbeit, die gründlicher sachlicher und taktischer Vorbereitung bedarf. Ob dabei die Entwicklung in dem von **Schoele** gezeichneten Bahnen oder nach den Gedankengängen von **Rittstieg** oder sonstwie erfolgt oder erfolgen sollte, bleibe hier dahingestellt.

Zu 2. (Wertpapierverkehr.)

Hier seien nur die Entwicklungsmöglichkeiten des Sammeldepots und Schuldbuchs und die Vereinheitlichung der Wertpapier-Typen genannt.

Zu 3. (Rechnungswesen.)

Die **Vereinheitlichung gewisser Elemente des Rechnungswesens** und die **Typisierung des gesamten Rechnungswesens** für bestimmte Betriebsgruppen und -Größen ist aus drei Gründen notwendig:

1. wegen der durch die Vereinheitlichung auf Grund von Gemeinschaftsarbeit erreichten Ersparnis für den einzelnen Betrieb;
2. wegen der erst bei einheitlichen Rechnungselementen für privat- und volkswirtschaftliche Zwecke verwendbaren Statistik;
3. wegen des zur wirtschaftlicheren Gestaltung unentbehrlichen Betriebsvergleichs.

Man muß es ja geradezu als Groteske bezeichnen, daß die Banken Führer und Anreger der Rationalisierung in den von ihnen betreuten Erwerbszweigen sind und hier die Vereinheitlichung des Rechnungswesens, den Betriebsvergleich usw. wenn nicht fördern, so doch schließlich anerkennen, — für ihre eigenen Betriebe aber noch nicht einmal auf Teilgebieten die gleichen wirkungsvollen Mittel benutzt haben. Es ist ein Vorurteil, zu glauben, daß man hierbei nicht mitarbeiten könne, ohne seine Karten der Konkurrenz aufzudecken.

Für den Betriebsvergleich und die Statistik interessieren viel weniger die Ertragszahlen, deren Offenlegung vielleicht wirkliche Bedenken hätte, als die Kostenzahlen und bei diesen wieder nur ganz bestimmte, ihrem Aufbau nach bekannte Zahlengruppen. Wenn eine Einheitlichkeit der Buchungsweise erreicht würde, brauchten zur Schonung überängstlicher Gemüter noch nicht einmal die absoluten, sondern nur Verhältnis-, Vergleichs- oder Standard-Zahlen offen gelegt zu werden. „Offen gelegt" heißt auch noch nicht „veröffentlicht", obwohl bei der heutigen Stellung der Banken in der Volkswirtschaft selbst die Veröffentlichung dieser Zahlen Berechtigung hätte. Zur Illustration sei auf die Erörterung über Aufwand und Ertrag im Bankgewerbe in der „Frankfurter Zeitung" und in der Zeitschrift „Zahlungsverkehr und Bankbetrieb" verwiesen. Nur weil die elementarsten Tatsachen über die Kostenentwicklung selbst führenden Bankleuten unbekannt sind, können solche weittragenden Irrtümer entstehen wie der, eine Besserung der Rentabilität aus einer verhältnismäßigen Erhöhung des Rohertrages zu erwarten.

Zu 4. (Arbeitswissenschaft.)

Hierher zählt alles, was mit der persönlichen Arbeitsleistung im Bankbetrieb zu tun hat, angefangen von der Ausgestaltung des Arbeitsplatzes und der Arbeitsmittel, über Fragen der Auswahl, Ausbildung, der Arbeitszeit, Gesundheitsfürsorge usw. bis zu denen der Entlohnungssysteme.

Zu 5. (Organisationswesen.)

Zu diesem Gebiete gehört die Gliederung der Abteilungen (Arbeitsstellen) und die Einrichtung der Arbeitsabläufe und das weite Feld der Maschinenverwendung im Bankbetrieb. Es sei daran erinnert, daß wir jetzt noch nicht einmal zuverlässige Feststellungen über die Leistung und die besondere Eignung der einzelnen Büromaschinen haben. Die Erfahrungen, die einzelne Banken mit einem ungeheuren Aufwand von Mühe und Kosten gewonnen haben, können — so wertvoll sie sind — selbst für die betriebstechnisch fortgeschrittensten Banken nicht im Entferntesten die mit allen Mitteln der Wissenschaft und Technik als Gemeinschaftsarbeit durchgeführten Untersuchungen ersetzen. Die nicht unbeträchtlichen Versuchskosten werden so für alle Banken nur einmal aufgewendet, die Durchführungs- und Einarbeitungskosten der einzelnen Bank werden vermindert, der Erfolg gesichert. Die Notwendigkeit der Gemeinschaftsarbeit auf diesem Gebiet wird auch nicht dadurch beeinträchtigt, daß die Banken, wenigstens die größeren und mittleren, schon reichlich, teilweise sogar überreichlich, mit Maschinen versehen sind. Es darf im Bankbetrieb so wenig wie im Produktionsbetrieb einen Betriebsstand geben, der grundsätzlich unabänderlich sein soll. — Ebensowenig darf natürlich der Wechsel der Betriebsmittel- und -Verfahren zum Grundsatz gemacht werden. Schon heute zeigt sich (noch bevor die gemeinschaftlich erarbeiteten Ergebnisse vorliegen), daß an einzelnen Stellen von einer Arbeitsweise auf die andere übergegangen wird, statt der bisherigen Maschinen neue verwendet werden. Je großzügiger, weitgreifender und

besser die technischen und organisatorischen Betriebsmöglichkeiten gemeinschaftlich geprüft und ausgearbeitet worden sind, umso seltener wird ein Wechsel der Arbeitsweise und Arbeitsmittel durchgeführt werden müssen, umso sicherer wird auch der Erfolg sein.

Zur Veranschaulichung sei ein Beispiel erwähnt: bekanntlich verwenden die amerikanischen Banken vorwiegend die schreibenden Additionsmaschinen mit Volltastatur und ihre Abarten (es ist größtenteils deren Fabrikanten zu verdanken, daß drüben und bei uns überhaupt die Maschinenverwendung in Gang kam); die Federal Reserve Bank New York, die ja als solche eine gesetzlich generelle Gemeinschaftseinrichtung aller größeren Banken ist (sie ist also eher mit dem Kassenverein als mit der Reichsbank vergleichbar) macht neuerdings getrennt vom eigentlichen Bankbetrieb großzügige Versuche mit allen Arten von Additionsmaschinen, wobei auch auf die Bedienungsweise geachtet wird und es sieht so aus, als ob daraufhin der größte Teil der Volltastatur-Maschinen durch die Zehntasten-Maschinen ersetzt werden wird. Der Anfang dazu ist schon gemacht.

Gerade bei diesem Gebiet wird sich von selbst ergeben, daß für kleine und mittlere Betriebe auch die Organisations*beratung* und Organisations*mitwirkung* zum Aufgabenkreis der Gemeinschaftsarbeit gehört.

Zu 6. (*Rechtsvereinbarungen.*)

Die Vereinheitlichung der *Vertragsgrundlagen* ist bisher nur für einzelne Bankgruppen und Geschäftszweige in Angriff genommen. Man hat die Notwendigkeit und die Vorteile einer Ausdehnung auf alle Bankbetriebe noch kaum erkannt, wahrscheinlich weil man glaubt, daß die Verschiedenheiten zwischen den Bankgruppen zu groß seien. Tatsächlich unterscheidet sich aber der Kontokorrent-Kredit der Sparkasse von dem einer Privatbank oder einer Genossenschaftsbank oder eines Bankiers (abgesehen von den Konditionen und den Formen der Sicherstellung) heute wirtschaftlich überhaupt nicht, rechtlich nur durch die mehr oder weniger zufälligen Abweichungen der Geschäftsbedingungen. Es ist viel leichter möglich, die Eigenart des kreditgewährenden Instituts und des besonderen Kreditfalls bei *einheitlichen* Geschäftsbedingungen als bei *un*einheitlichen zum Ausdruck zu bringen. Das Entsprechende gilt für andere Geschäftszweige. Auch wird ein klarer offener Vergleich der Konditionen erst bei völlig einheitlichen *Norm*bedingungen möglich. Diese Einheitsgeschäftsbedingungen erfüllen dann dieselbe Aufgabe wie die „Spezifikationen" im Großhandel. Sie standardisieren das gehandelte Produkt: die Leistung der Bank.

Zu 7. (*Spezialisierung.*)

Zur Vereinheitlichung der Produktion gehört zweifellos das *Zusammenlegen der Betriebe* und die *Spezialisierung* der verbleibenden Betriebe. Es ist etwas gewagt, die Parallele für den Bankbetrieb zu ziehen. Darum sei dieser Gedanke nur angedeutet.

D.

Organisation der Gemeinschaftsarbeit.

Zu behandeln ist hier nicht die Gemeinschaftsarbeit für einzelne Bankgruppen (die im Zentralverband, Sparkassenverband, Genossenschaftsverband usw. organisiert ist), sondern die für das Bankgewerbe im Ganzen. Es ist nicht notwendig, daß die Organisation der Gemeinschaftsarbeit für das gesamte Bankgewerbe sich auf Arbeiten beschränkt, die allen Bankgruppen zugute kommen. So betrifft die überaus wichtige Arbeit der Organisation und Vereinheitlichung des Zahlungsverkehrs die Bodenkredit-Institute kaum nennenswert. Arbeiten, die ausschließlich einzelne Bankgruppen berühren, wird nan aber diesen unter Benutzung der vom Gemeinschafts-Institut geschaffenen Grundlagen überlassen können.

Die Organisation der Gemeinschaftsarbeit steckt noch in den ersten Anfängen. Der am 22. Dez. 27 gegründete „Fachausschuß für Bankwesen" vereinigt wohl durch die persönliche Mitgliedschaft von 50 Bankleitern Vertreter aller Gruppen der Banken. Er ist dem „Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit" eingegliedert. Vorsitzender des A.w.V., dessen Aufgabenkreis hier als bekannt vorausgesetzt werden darf, ist Dr. M o s l e r , Geschäftsinhaber der Disconto-Gesellschaft. Obmann und stellvertretender Obmann des FAB sind die Herren M e i s e m a n n, Direktor der Disconto-Gesellschaft, und S c h o e l e, Direktor der Deutschen Girozentrale. Die sachliche Arbeit wird in den U n t e r a u s s c h ü s s e n vorbereitet. Es bestehen solche für

1. Orts- und Banken-Numerierung,
2. Effektenverkehr,
3. Vordruckwesen,
4. Buchführung und Maschinenwesen,
5. Zahlungsverkehr,
6. Verschiedene Bankbetriebsfragen.

Bisher konnten erst die drei erstgenannten mit Ergebnissen an die Oeffentlichkeit treten.

Dies ist der gegenwärtige Stand der Organisation der Gemeinschaftsarbeit. Er dürfte kaum dem Umfang und der Bedeutung dieser Arbeiten für den Bankbetrieb entsprechen, obwohl anerkannt werden muß, daß mehr geleistet worden ist, als man von dieser unzulänglichen Form und bei den unzulänglichen Mitteln (Organisation) erwarten konnte. Es sei erlaubt, einige Gedanken über den Aufbau und Ausbau derselben auszusprechen.

Die Spitzenorganisation der Gemeinschaftsarbeit auf wirtschaftlichem Gebiet ist in Deutschland das RKW. Es ist eine Selbstverwaltungskörperschaft in privater Form (e. V.), deren Eigenaufgaben in der Anregung und Organisation der Gemeinschaftsarbeit für die einzelnen Fachgebiete und Geschäftszweige liegen. Die Satzung desselben sagt darüber sehr treffend, daß die Zentralstelle des RKW die Aufgabe habe, die der Hebung der Wirtschaftlichkeit auf allen Gebieten der gesamten Wirtschaft dienenden Arbeiten einzuleiten, zu verfolgen und zusammenzufassen, sowie die Ergebnisse zu verbreiten. Zu dieser sachlichen Aufgabe tritt noch die finanzielle

der Verwaltung und Verteilung der vom Reich zur Verfügung gestellten Mittel.

Arbeitsträger der Gemeinschaftsarbeit sind ausschließlich die dem RKW angeschlossenen Organe, deren Gruppierung und Rechtsform sehr verschiedenartig sind. Es gibt z. B. neben dem AWV den AWF, den RAL, die technisch-wissenschaftliche Lehrmittel-Zentrale, die Arbeitsgemeinschaft deutscher Betriebs-Ingenieure, die Zentrale der Hausfrauen-Vereine, die Gruppen Versicherungswesen, Großhandel und Hauswirtschaft. Soweit diese Organe Zuschüsse vom RKW erhalten, müssen sie gewisse vertragliche Bindungen über die Durchführung der Arbeiten und deren Veröffentlichung übernehmen.

Es liegt auf der Hand, daß die Organisation der Gemeinschaftsarbeit vom größten Einfluß auf ihren Umfang, ihre Qualität und ihre Wirkung ist. Es kann auf die Dauer nicht wie bei den bisherigen Ergebnissen, die in einzelnen Betrieben oder durch Zeitschriften-Veröffentlichungen oder durch die Arbeit unabhängiger Fachleute geleistete Vorarbeit verwendet werden. Es genügt nicht, irgend woher kommende Anregungen durch Umfrage zu verbreiten und je nach dem sich zeigenden Interesse sie weiter zu verfolgen oder fallen zu lassen. Der FAB muß als Organisation selbst und nicht nur durch die Mitarbeiter seiner Unterausschüsse (die von den Mitgliedern zu unterscheiden sind) die Initiative ergreifen und Arbeiten durchführen können, die als Grundlage für die Beschlußfassung der Unterausschüsse und des FAB selbst dienen. Das ist nur möglich, wenn er als selbständiges Organ dem RKW eingegliedert ist und eine eigene Geschäftsführung erhält. Dem AWV, dessen Bedeutung und Notwendigkeit dadurch nicht im Geringsten eingeschränkt wird, verbleibt die Bearbeitung der Urelemente und der Aufgabenkreise wirtschaftlicher Verwaltung, wie sie für alle Geschäftszweige benötigt werden. Er hat dafür die Ausschüsse für Bürowesen, Rechnungswesen, Arbeitstechnik, Terminologie, Budgetierung, auch die Ausschüsse für Verkaufswesen und Handelswirtschaft sind hierher zu rechnen, während schon jetzt die Gruppen Versicherungswesen, Großhandel, Hauswirtschaft wie erwähnt selbständig neben dem AWV dem RKW eingegliedert sind. Die Notwendigkeit der eigenen Arbeitsstelle ergibt sich schon aus der Durchführung der bisherigen, doch nur einen bescheidenen Anfang darstellenden Ergebnisse. Der Beschluß über die Abschaffung des Postkartenscheck hätte nicht solchen Widerspruch gefunden, wenn eine eigene Arbeitsstelle des FAB ihn ausreichend vorbereitet und dann mit persönlicher und schriftlicher Begründung bekannt gemacht hätte. Bei anderen Arbeiten wäre wohl eine schnellere, vielleicht auch eine straffere Durchführung ermöglicht worden. Auch an die Zusammenarbeit mit entsprechenden Organisationen anderer Länder ist zu denken, die in vielen Fragen vor der Beschlußfassung aufgenommen sein muß. Man berücksichtige auch die große Beanspruchung von Zeit und Arbeitskraft der Mitglieder und Mitarbeiter, die zum Teil unvermeidlich ist, auch soweit in den Kauf genommen

werden kann, da ja durch diese Mitarbeit die Vereinheitlichung erst möglich wird, deren Ausmaß aber vergrößert, deren Wirkung vermindert wird, wenn nicht alle nur denkbaren Vorbereitungen für die Beratungen der Ausschüsse getroffen werden.

Die Forderung einer selbständigen Organisation des FAB innerhalb des Rahmens des RKW kann also wohl kaum Widerspruch begegnen. Schwieriger ist schon die Frage, welche Form und welches Ausmaß diese Organisation haben soll. Dabei dürften zwei Grundsätze Geltung haben: 1. Sicherung der Mitarbeit und Zustimmung aller Beteiligten, 2. Sicherung planmäßigen, gründlichen und weitgreifenden Arbeitens.

Der erste Grundsatz ist schon in den Richtlinien des RKW für seine Organe verankert. Sie fordern paritätische Heranziehung a l l e r Beteiligten und denken dabei an Erzeuger, Händler und Gebraucher. Für das Bankgewerbe kann diese Einteilung natürlich nicht angewendet werden. Hier muß die Forderung herrschen, alle Zweige desselben paritätisch mitarbeiten zu lassen, auch alle Richtungen in Organisationsfragen, alle Auffassungen und dergl. Gerade wegen der Empfindlichkeit eines so jungen Apparats in einer neuen Aufgabe müssen auch die äußeren Formen, die Satzung, die Geschäftsordnung und dergl. mit aller Sorgfalt und Klarheit diese Fragen der Kompetenzen und Aufgaben regeln. Wohl können Ueberlegenheit oder Uebergewicht vorhanden sein, aber nur solche der L e i s t u n g, nicht in der Stimme, der Kapitalkraft oder gar der Rücksichtslosigkeit. Sogar E r m a n s k i, der wissenschaftliche Führer der Organisation in Rußland, betont, daß Einhelligkeit, Einstimmigkeit zur Feststellung der Normen am dringendsten not täte.

Der Kreis der Mitglieder und deren persönliche Beteiligung an der Beschlußfassung muß dem FAB die zur Auswirkung der durchzuführenden Gemeinschaftsarbeit notwendige Autorität geben. Auf die A u t o r i t ä t des Ausschusses kommt es an, nicht auf die Repräsentation. Andererseits muß der Kreis der Mitglieder auch die Gewähr dafür geben, daß bei grundsätzlicher Anerkennung der Notwendigkeit völliger Uebereinstimmung doch kein polnischer Reichstag entsteht, d. h. nicht der Widerspruch einzelner Interessen die Gemeinschaftsarbeit hemmt oder gefährdet. Grundsätzliches Bekenntnis zur Gemeinschaftsarbeit, Fähigkeit zum Einfühlen und Vorausdenken erlauben dann auch die sachliche Auseinandersetzung bis zur Klärung aller Zweifel und Gegensätze.

Noch ein Wort über die sonst vom RKW gewünschte Heranziehung der „Gebraucher“, d. h. der Bankkunden. Das Bankgewerbe kennt auch sonst nicht (wie beispielsweise das Versicherungswesen in den Versicherungsschutzverbänden und im Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung) eine derartige Mitarbeit der Kunden. Man wird sie für überflüssig erachten können 1. wegen des starken Verkehrs der Banken u n t e r e i n a n d e r, sie sind gewissermaßen „in sich“ Kunden und 2. wegen des unmittelbaren Interesses, im Wettbewerb den Kunden zu d i e n e n. Soweit irgendwelche Maßnahmen stärker die Kunden berühren, wird es von Fall zu Fall sich von selbst

ergeben mit den Spitzenverbänden der Wirtschaft in Verbindung zu treten, die als Organisation der Bankkunden angesprochen werden der kürzlich sich gleichzeitig mehrere Institute dieser Art schuf können.

Die Sicherung der Arbeitsdurchführung ist zunächst eine Frage der Kostenaufbringung. Kleinlichkeit wäre hier gerade bei Banken unangebracht. Die Aufgaben und Möglichkeiten sind wirklich nicht geringer als beim Einzelhandel, oder der Automobil-Fabrikation, die anläßlich der Ausstellung ½ Million bereitstellte. In welcher Form die Forschungs- und Gestaltungstätigkeit innerhalb des FAB aufgebaut wird, wie die Zusammenarbeit und Arbeitsverteilung mit den Hochschulen und Universitäten geregelt werden soll, das sind zunächst im Hintergrund stehende Fragen der Ausführung.

Selbst wenn, was als notwendig angesehen werden kann, die besten Köpfe aus Wissenschaft und Praxis hauptamtlich gewonnen werden, sind die direkten Kosten der Gemeinschaftsarbeit verhältnismäßig gering. Ihre Aufbringung dürfte keine Schwierigkeiten machen, nachdem sich der Vorteil an den ersten Arbeitsergebnissen, die mit Hilfe der Reichsmittel des RKW durchzuführen wären, gezeigt hat.

Die indirekten Kosten der Gemeinschaftsarbeit bestehen in dem Zeitaufwand der Mitglieder und Mitarbeiter und in den Kosten der Einführung. Auch sie spielen praktisch keine Rolle und können durch gute Vorbereitung erheblich herabgesetzt werden.

Wirklich zu fürchten sind Kosten der Umstellung bereits durchgeführter Gemeinschaftsarbeiten. Sie zu vermeiden ist eine der Hauptaufgaben richtiger Organisation; sie dürfen aber im Notfall nicht gescheut werden, wenn die verbesserte Form entsprechend größere Vorteile bietet.

Der Arbeitsgang bei der Gemeinschaftsarbeit.

Auch nach selbständiger Organisation des FAB wird die sachliche Arbeit in den Fachausschüssen desselben liegen. Die Arbeitsstelle des FAB, oder wie man das der Forschung und Gestaltung der Gemeinschaftsarbeit dienende Institut sonst nennen möge, hätte die Fachausschüsse in jeder Weise zu unterstützen, insbesondere ihre Beschlußfassung vorzubereiten.

Die Mitarbeiter der Fachausschüsse wären vom FAB nach Vorschlag der beteiligten Gruppen zu benennen. Das geschäftsführende Vorstandsmitglied des RKW hat gelegentlich sehr treffend bemerkt, daß die praktische Rationalisierungsarbeit meist von weitsichtigen Bearbeitern in mittleren Stellungen getragen wird und daß von den Führern der Wirtschaft diese Rationalisierungsarbeit nicht im Vergleich zu denen durch Fusion, Konzernbildung und ähnliche Zusammenschlüsse unterschätzt werden dürfte.

Die Fachausschüsse des FAB bilden also den Kern der Organisation, deren Arbeiten von der Arbeitsstelle vorbereitet und nach Beschlußfassung durch den Fachausschuß und den Gesamtausschuß durchgeführt, d. h. verbreitet werden. Eine selbständige

endgültige Beschlußfassung kann den Fachausschüssen wohl nicht zuerkannt werden, da die Autorität des FAB selbst für die Durchführung der Vereinheitlichung unentbehrlich ist.

Andererseits muß die Selbständigkeit des FAB natürlich voll gewahrt bleiben. Es gibt keine Stelle, die die von den zuständigen Organen des FAB beschlossenen Arbeiten hemmen oder untersagen dürfte. Auch das RKW wahrt mit Recht die unbedingte sachliche Unabhängigkeit der Arbeit seiner Organe.

Daß die Arbeiten immer im Einvernehmen mit dem RKW erfolgen werden und daß diesem auch, solange es Zuschüsse gewährt, Kontrollrechte (etwa ein Votum bei der Besetzung der leitenden Arbeitsposten) zustehen kann, ist dagegen zu wünschen bezw. nicht zu beanstanden.

Ein unentbehrlicher und bei den Arbeiten des RKW bewährter Grundsatz ist die Forderung nach Veröffentlichung jedes Entwurfs auf Vereinheitlichung vor der endgültigen Beschlußfassung. Es genügt nicht, daß die Mitarbeiter der Fachausschüsse den Entwurf vor der Zustimmung des Fachausschusses kennen bezw. nur die Teilnehmer der betreffenden Sitzung ihn kennen lernen. Es muß trotz des Zeitverlustes und vereinzelter Widerstände unbedingt gefordert werden, daß die Gesamtheit der im FAB zusammengeschlossenen Banken Gelegenheit erhält, ihre Wünsche zu den Entwürfen zu äußern und Abänderungsvorschläge zu machen. Für diese Veröffentlichung steht die Fachpresse zur Verfügung, was auch ausgenutzt werden sollte.

Es konnte nicht Aufgabe und Absicht dieses Vortrags sein, alle Auswirkungen der Gemeinschaftsarbeit und der Vereinheitlichung zu behandeln. Selbst wichtige Gebiete, wie der Zusammenhang mit den Personalfragen, mußten beiseite gelassen werden. Vieles Vorgebrachte mag auch noch stark umstritten sein. Die in den letzten Jahren gezeigten Ansätze geben aber die Hoffnung, daß eine alles Schematische und Nivellierende vermeidende, gründliche und tatkräftige Gemeinschaftsarbeit sich im Bankgewerbe durchsetzen werden. Für sie zu werben und ihr bescheidene Anregungen zu geben, war meine Absicht.

Tauschgeschäfte und einkommensteuerpflichtiger Gewinn.

Von Reg.-Rat Dr. E. Aufermann, Darmstadt.

1. Zum Begriff der Realisation.

Die deutschen Ertragssteuerbilanzen, deren Aufstellung für die Einkommensteuer und Körperschaftssteuer notwendig wird, basieren einerseits auf dem Realisationsprinzip und andererseits auf dem Prinzip der Imparität. Das Realisationsprinzip, dessen heutige Bedeutung nur historisch zu erklären ist, besitzt in der betriebswirtschaftlichen Literatur scharfe Kritiker, besonders Schmalenbach betont gewisse logische Mängel, die es zu Willkürlichkeiten führen können.[1]) Das Prinzip besagt, daß ein steuerbarer Gewinn erst vorliegt, wenn ein gewisser „Flüssigkeitsgrad" vorhanden ist. Gewinn kann nach dem Prinzip im allgemeinen nur vorliegen, wenn ein Umsatz, eine Permutation von Werten stattgefunden hat.

Das Realisationsprinzip wird beeinflußt durch das ergänzende Prinzip der Imparität. Hierunter ist mit Lion [2]) der Grundsatz zu verstehen, eine Realisierung nur bei Gewinnen nicht aber bei Verlusten als Voraussetzung der steuerlichen Erfassung zu verlangen. Man kann dies mit anderen Worten auch wie folgt darstellen: Ein Vermögenszuwachs wird von der Steuer nicht erfaßt, solange er sich organisch ohne Permutation ergibt. Liegt dagegen ein Vermögenszugang oder Zufluß vor, tritt ein mechanisches Moment heran, kann von einer Permutation bezw. von einer Realisation gesprochen werden, dann wird dieser „mechanische" Gewinn im Gegensatz zum „organischen" Gewinn steuerlich relevant. Bei Verlust als der negativen Größe zum Gewinn entfällt eine entsprechende Zweiteilung.

Eine Realisation im weiteren Sinne oder mit anderen Worten eine Permutation kann sich in doppelter Weise ergeben. Es ist zweckmäßig, zwischen einer Barpermutation und einer Sachpermutation zu trennen, je nachdem innerhalb der Wandlung das eine Tauschelement in Geldform gegeben ist oder nicht.[3]) Es ergibt sich hieraus die Frage, ob eine eigentliche Realisation nur bei einem Verkauf oder auch bei einem Tausch anzunehmen ist.

Das Problem ist bereits im Handelsrecht verschieden beantwortet. Von den verschiedenen Autoren, welche über dieses Thema geschrieben haben, seien Staub-Pinner und Rehm hier angezogen

[1]) Neben den grundlegenden Ausführungen in der „Dynamischen Bilanz" Aufl. 4 siehe auch Bankarchiv, Jg. 1928 S. 468.

[2]) Das Bilanzsteuerrecht S. 68.

[3]) Dem eigentlichen Uebergang in Geldform ist die Umformung in sonstige „Regulierungsposten" wie Debitoren gleichzusetzen. Man kann hier mit Zimmermann (Die Besteuerung des gewerblichen Einkommens) von einem Substitutionsprinzip sprechen.

Staub nimmt eine Realisation nur bei Verkauf an, während Rehm Tauschgeschäfte und Verkaufsgeschäfte gleichstellen möchte.

Der Umfang des Realisationsprinzips ist für eine Ertragssteuerbilanz von weit größerer Bedeutung als für die handelsrechtliche Bilanz. Es ergibt sich dies aus den durch das Gesetz zur Verfügung gestellten Wertprinzipien, (§ 19, 20 Eink.St.G.) welche das Wahlrecht zwischen Anschaffungspreis und niedrigerem gemeinen Wert zulassen. Sieht man zur Vereinfachung von dem niedrigeren gemeinen Wert ab, dann bleibt der Anschaffungspreis als grundsätzlicher Wert der Ertragssteuerbilanz. Der Anschaffungspreis ist bis zur Realisation beizubehalten auch wenn der „wirkliche" gemeine Wert bei weitem höher liegt. Organischer Vermögenszuwachs läßt einen steuerbaren Gewinn nicht entstehen, im Gegensatz zu einem Vermögenszugang oder Zufluß, der durch Realisation oder Permutation ausgelöst wird. Je nachdem man den Begriff der Realisation ausschließlich mit einer Barpermutation oder aber mit Bar- und Sachpermutation identifiziert, wird die Steuerhöhe sich ändern müssen, wird zum mindesten die Steuerpflicht zeitig verschieden eintreten.

2. Die steuerliche Literatur zur Abrechnung der Tauschgeschäfte.

In der steuerrechtlichen Literatur ist es vornehmlich Flechtheim, der in der Deutschen Steuerzeitung Jg. 17 S. 292 unter dem Titel „Der Anschaffungspreis bei Einbringung, Tausch und Fusion" versucht hat, den Begriff der Realisation mit der Barpermutation gleichzustellen. Sein Ausgangspunkt ist die Zweckmäßigkeit der Festhaltung des Anschaffungs- oder Herstellungspreises. Diesen spricht er als ein altes solides Erbgut des Handelsrechts an, dessen klassische Geburtsstätte in Artikel 185 a der Aktiennovelle von 1884 zu suchen sei.[4]) Zur Stärkung seiner Anschauung, daß Tausch und Einbringung noch keine Realisation sein können — und zwar weder im Sinne des Handelsrechts noch des Steuerrechts — bringt Flechtheim Beispiele des praktischen Lebens, wovon wir das Charakteristische hier wiedergeben wollen.

Zwei benachbarte Gesellschaften nehmen einen Grundstücktausch zur besseren Arrondierung ihres Grundbesitzes vor. Liegen die Tauschwerte über den Buchwerten, dann ergibt sich ein Gewinn, den man in dem Falle der Gleichsetzung von Realisation und Sachpermutation der Steuerpflicht unterwerfen muß. Es ist richtig, daß die Grundstücke vielleicht nie verkauft werden sollten. Wenn nun aber Flechtheim die Frage aufwirft, ob man denn aus einer derartigen Wertsteigerung Steuern und Dividenden zahlen kann, dann ist darauf einfach zu antworten, daß dies zweifellos möglich ist. An und für sich hat eben eine Gewinnermittlung mit der Finanzierung der Ausschüttung nichts zu tun.

[4]) Es würde sich lohnen, einmal die Ausführungen der Verteidiger und Bekämpfer des Anschaffungswertes gegenüberzustellen. Sicher ergäben sich die größten Gegensätze, die das „Relative" der Wirtschaftswissenschaft nur zu deutlich hervortreten lassen würden.

Aehnlich wie Flechtheim argumentiert Lion in seinem Bilanzsteuerrecht auf S. 136, wenn es dort lautet: „Der neue Gegenstand ist zu aktivieren und zwar mit dem Betrage, den das Unternehmen für seine Erlangung hat aufwenden müssen. Wenn ohne jede Zuzahlung einfach ein alter Gegenstand dafür hingegeben ist, so kann nur der Betrag als Aufwendung gelten, mit dem dieser alte Gegenstand zu Buche stand, evtl. also ein stark abgeschriebener Betrag, denn für die Ertragsbilanz kommt nach ihrer Darstellungsmethode des Reinvermögens dieser Gegenstand als Vermögenswert nur mit dem buchmäßigen Betrage in Betracht."

Es erscheit uns ein Heranziehen der verschiedenen Darstellungsmethoden des Reinvermögens an diesem Platze abwegig. Eindeutiger ist sicher die weitere Argumentation, in welcher Lion darauf hinweist, daß bei einem Tausch nur eine sachliche Umwandlung und keine Realisation anzunehmen ist und daß eine Einengung des Begriffes der Realisation sich durchaus mit der kaufmännischen Auffassung deckt.

Eine gegensätzliche Anschauung vertritt Evers in seinem Kommentar zum Körperschaftssteuergesetz auf S. 768, wo er annimmt, daß eine Sachpermutation ebensogut realisierte Werte ergibt, wie der Verkauf von Gegenständen.

Die Frage, inwieweit man Sachpermutation und Barpermutation steuerlich gleichsetzen soll oder nicht, ist eine ausschließliche Zweckmäßigkeitsfrage. Es darf gerade hier die kaufmännische Auffassung im Gegensatz zu der Anschauung Lion's nicht herangezogen werden, da eine allgemein gültige kaufmännische Auffassung für diesen Sonderfall zu verneinen sein muß. Das Arbeiten mit den Gebräuchen eines ordentlichen Kaufmannes sollte nicht übertrieben werden, in vielen Fällen existiert eben kein allgemein gültiger Gebrauch. Ein Realisationsprinzip hat in praktischer Hinsicht gewiß große Vorteile; es ist möglich, bei Verbuchung des einzelnen Geschäftsvorfalles die „Gewinnquote" zu erfassen, es ist weiterhin möglich, Gewinnberechnung und Ausschüttungsfakultät zu kombinieren. Theoretisch können jedoch gegen das Prinzip wesentliche Bedenken geltend gemacht werden. Es führt zu einer Hinausschiebung der Gewinnermittlung, zu einer Verschlechterung der Rechnungsgenauigkeit innerhalb der einzelnen Ermittlungsperioden. Wollte man den Begriff der Realisation aber gleichsetzen mit dem der Barpermutation, dann wäre es praktisch leicht möglich, die steuerliche Erfassung der Erträgnisse fast ganz zu umgehen. In vielen Fällen liegt es sicher im Bereiche der Möglichkeit, durch eine Sachpermutation das gleiche zu erreichen, wie durch eine Barpermutation. Die Möglichkeit wäre daher nicht ausgeschlossen, zum mindesten Teile des Geschäftsbetriebes durch Eingehen von Tauschgeschäften zu beleben, um hier die Wertvermehrungen dauernd der steuerlichen Erfassung zu entziehen. Das Realisationsprinzip in der weiteren Form, in welcher es sowohl Sach- wie Barpermutationen umfaßt, kommt der kaufmännischen Praxis bereits so sehr entgegen, daß es nicht notwendig ist, den Begriff der Realisation über Gebühr einzuengen.

3. Der RFH. zur Abrechnung der Tauschgeschäfte.

Der RFH. hat in einem grundlegenden Urteil vom 20. 1. 1926 (Reichssteuerblatt 1926 S. 192) bei einem Ausgangspunkt, der sich den obigen Erörterungen sehr nähert, ausgeführt, daß die bei einem Tauschgeschäft erzielten Gewinne als einkommensteuerpflichtig anzusehen sind. Dem Urteil lag der Tatbestand zugrunde, daß der Holzbestand eines Waldes gegen eine Feldbahn getauscht wurde, gefolgert wird die Ansetzung des gemeinen Wertes der hergegebenen Güter. Die Differenz zwischen Buchwert und gemeinem Wert wird als realisierter Gewinn aufgefaßt. Mit Recht wird betont: „Es besteht kein Grund, eine Wertsteigerung nur dann als realisiert anzusehen, wenn ein Geldpreis erzielt ist. Die entgegengesetzte Meinung würde dazu führen, daß der Ausweis von Gewinn in der Bilanz solange vermieden werden könnte, als nur Tauschverträge abgeschlossen würden." Es liegt diesen Ausführungen die berechtigte Furcht zugrunde, daß die Steuerpflicht künstlich hinausgeschoben wird.

Die Geltung des eben besprochenen Urteils wird nun durch eine neue Entscheidung des RFH. vom 20. 6. 1928 einigermaßen eingeengt. Dabei ist aber von vornherein festzuhalten, daß die Gründe, welche den Gerichtshof zu der neuen Entscheidung führten, keineswegs identisch sind mit denen, welche speziell von Flechtheim beigebracht werden. Der RFH. nähert sich mit dem neuen Urteil mehr oder weniger den betriebswirtschaftlichen Kreisen, welche für die Einsetzung eines eisernen Bestandes plädieren, keineswegs beabsichtigt das Richterkollegium durch die neue Entscheidung eine steuerlich erhebliche Differenzierung zwischen Barpermutation und Sachpermutationen zu schaffen.

Das Urteil bezieht sich auf Deckungsgeschäfte bei Effekten. Gedacht ist an den Fall, in welchem eine Bank aus einem Bestand an Papieren, der an sich nicht zum Verkauf gehalten wird — die Bank will vielleicht durch den Besitz der Aktien Einfluß auf ein Unternehmen ausüben — ausnahmsweise einem Kunden einen Teil der Papiere überläßt und sich die Papiere in kurzer Zeit wieder verschafft. Werden die Deckungseffekten zu einem etwas niedrigeren Kurse als zum Verkaufspreis wiedererworben, dann fragt es sich, ob in der Buchhaltung und späterhin in der Bilanz der Reproduktionswert oder der ursprüngliche Buchwert zur Ansetzung gelangen soll. Der RFH. billigt, daß die wiederbeschafften Effekten bilanzmäßig als identisch mit den veräußerten angesehen werden und somit der ursprüngliche Wertansatz beibehalten wird.

Das Urteil zwingt zu den anstehenden Darlegungen: Im Rechtssinne liegt selbstverständlich keinerlei Tauschgeschäft somit auch keine Sachpermutation vor. Man ist jedoch vom wirtschaftlichen Standpunkte versucht, die gegebenen Tatbestände einem Tauschgeschäft gleichzustellen. Dann ist aber zu berücksichtigen, daß der Gesamtvorfall zweifellos teilweise die Gewinn- und Verlustrechnung berührt, somit also das nicht in seiner Gesamtheit geschieht, was Flechtheim bei Sachpermutationen propagiert. Die Zerlegung des

Gesamtvorfalles in zwei Teile ergibt sich deutlicher durch Heranziehung des anstehenden Beispiels:

Anfangsbestand 3 Aktien	à ℳ 1000	= ℳ 3000.—
Verkauf einer Aktie	ℳ 1500	= ℳ 1500.—
Ankauf einer Aktie	ℳ 1200	= ℳ 1200.—

Die Konten ergeben die folgende Uebersicht:

Effektenkonto

Anfangsbestand	3000.—	per Kasse	1500.—
an Kasse	1200.—	Endbestand	3000.—
an Gewinn und Verlust	300.—		
	4500.—		4500.—

Kassakonto

an Effekten	1500.—	per Effekten	1200.—
		Endbestand	300.—
	1500.—		1500.—

Gewinn- und Verlustrechnung

		per Effektenkonto	300.—

Im Gegensatz zu der gewöhnlichen Rechnung erscheint hier der Gewinn nicht mit ℳ 500.— (Differenz von ℳ 1500.— und ℳ 1000), sondern nur mit ℳ 300.—, da der Reproduktionswert des wiedererworbenen Appoints auf ℳ 1000.— heruntergesetzt wird. Dies kann sowohl durch Abschreibung als auch, wie in dem Beispiel, durch Befundrechnung erreicht werden. Man ist versucht, hier von einem „fingierten" niedrigeren gemeinen Wert zu sprechen und kommt zu der Frage, ob die Resultate des Urteils nicht gegen positive Rechtsbestimmungen sprechen.

Dem Urteil liegt sicher der gleiche Gedanke zugrunde, wie der Idee des eisernen Bestandes. Dieser Begriff, der später in den sog. „gebundenen Vorräten" eine Fortentwicklung erlebte, wurde von Schmalenbach in die deutsche Literatur eingeführt, besitzt aber auch für das Rechnungswesen ausländischer Betriebe Bedeutung. So setzt schon seit langem ein Teil der französischen Kaufleute einen stockoutil, der englische Gewerbetreibende einen base-stock in seine Bilanz ein. Der eiserne Bestand, man kann dafür auch mit Findeisen den Begriff des unveränderlichen Betriebsfonds benutzen, bezweckt, die bei bestimmten Vermögensgrößen eintretenden Wertschwankungen aus der Gewinn- und Verlustrechnung auszuschalten, sie aber auch nicht, wie es die organische Bilanzlehre von Schmidt tut, auf einem Sonderkonto festzuhalten. Der Gedanke des eisernen Bestandes zwingt zu einer Art Mengenrechnung und steht insofern der üblichen, nur geldmäßig bestimmten Rechnung des Kaufmanns entgegen. Allerdings kennt auch das Handelsgesetzbuch in § 261 Abs. 3 eine Kannvorschrift, die ähnlich wirkt, wie eine Rechnung mit dem

eisernen Bestand, wenn dort zugelassen wird, Wertschwankungen am Anlagekapital gegenüber der Ertragsrechnung immun zu halten.

Stellt so das Urteil eine Annäherung an betriebswirtschaftliche Forderungen dar, so ist dies im Gegensatz zu einem früheren Urteil des RFH. vom 19. Oktober 1923 wo der Begriff eines eisernen Bestandes für Steuerbilanzen verworfen wurde. Die Ausführungen des den Steuerpflichtigen bald zu Gunsten bald zu Ungunsten des buchführenden Kaufmanns. Durch die neue Entscheidung wird die Diskrepanz der Besteuerung einzelner Gruppen von Steuerpflichtigen ähnlich verstärkt wie durch das grundlegende Urteil des RFH. vom 16. Januar 1923, welches dem § 33 Abs. 2 Eink.St.G. 1921 eine materielle Bedeutung zusprach. Die Verschiedenheit der Einkommenserfassung einzelner Gruppen von Pflichtigen drängt immer mehr zu der Frage, ob man nicht auf ein allgemeines Einkommensteuerrecht verzichten und ähnlich wie dies in romanischen Ländern der Fall, Einzeleinkommensteuern und eine Gesamteinkommensteuer erheben sollte.[5]) In der Praxis wird, wie schon kurz angedeutet wurde, das Urteil sich auch pro fisco auswirken können, was nicht übersehen werden sollte. Die Folgen zu Ungunsten des Steuerpflichtigen seien durch das anstehende Beispiel gezeigt:

Gewinn und Verlust

Saldo der Verlustkosten	10000.—	per Effekten	3000.—
		per Kapitalkonto	7000.—
	10000.—		10000.—

Effektenkonto

3 Aktien á 1000.—	3000.—	per Kasse	6000.—
an Kasse	5000.—	per Schussbilanz	5000.—
an Gewinn und Verlust	3000.—		11000.—
	11000.—		

Kasse

an Effekten	6000.—	per Effekten	5000.—
		per Schlussbilanz	1000.—
	6000.—		6000.—

In dem vorstehenden Beispiel wird ein „sonstiger" Betriebsverlust von *M* 10 000.— angenommen. Setzt man eine Einzelkaufmannsfirma voraus, bei welcher ein Verlustvortrag nicht ähnlich wie ein Verlustvortrag nach § 15 Abs. 3 Körp.St.G. unter Umständen in

[5]) Gerloff, Frankfurt verwendet die zweckmäßigen Ausdrücke der analytischen und synthetischen Einkommensteuern.

spätere Perioden übernommen wird,[6]) dann ist es für den Steuerpflichtigen in bezug auf die Steuerhöhe ohne Bedeutung, ob ein Verlust von ℳ 10 000.— oder nur ℳ 7000.— erscheint. Verkauft daher ein Pflichtiger Effekten, deren Buchwert sich auf ℳ 3000.— stellt zu ℳ 6000.—, so erzielt er einen Gewinn von ℳ 3000.—, welcher in steuerlicher Hinsicht irrelevant ist, da er von den Betriebsverlusten überkompensiert wird. Bei der obigen Darstellung ergibt sich daher ein endgültiger Verlust von nur ℳ 7000.—. Im Falle einer Wiedereindeckung in Höhe von ℳ 5000.— erreicht der Pflichtige, daß er nun einen höheren Anfangswert auf Effektenkonto besitzt als früher. (Differenz ℳ 2000.—.) Es wirkt sich der höhere Anfangswert bei späteren Verkäufen zu Gunsten des Pflichtigen aus. Eine Höhersetzung von ℳ 3000.— auf ℳ 5000.— ohne Verkauf wäre durch die Bestimmungen des § 20 Eink.St.G. unmöglich. Der RFH. erklärt nun, daß in den Fällen, wo es sich, wie bei dem von uns besprochenen Beispiel, um Deckungsgeschäfte handelt, die Ansetzung der Effekten nur mit ℳ 3000.— nicht mit ℳ 5000.— geschehen darf. Es wird in der Praxis, im besonderen auch bei Buchprüfungen nicht leicht sein, die Geschäfte, welche sich als eigentliche Deckungsgeschäfte und gewöhnliche Verkaufsgeschäfte dartun, zu trennen.

[6]) Gegen das Bedenkliche, das in einer Nichtberücksichtigung der Verlustvorträge liegt, hat in neuerer Zeit vornehmlich Helpenstein in der Zeitschrift für Handelswissenschaft hingewiesen. (Jg. 22 S. 177.)

Anleiheablösung und Bankdepot.

(Zur Denkschrift des Reichsfinanzministers.)

Von Dr. jur. Bernhard *Ascher*, Berlin.

Zwei Veröffentlichungen zwingen uns, zu der Anleiheablösung Stellung zu nehmen: Die amtliche „Denkschrift über die Ablösung der Markanleihen des Reichs“[1]) vom 14. November 1928 und die Veröffentlichung C 1873 der Reichsschuldenverwaltung vom 25. 10. 1928.[2])

Das Ziel beider Veröffentlichungen war, den Vorwurf von der Reichsschuldenverwaltung abzuwenden, daß diese ohne sorgfältige tatsächliche und rechtliche Nachprüfung Altbesitzansprüche gegen das Reich habe durchgehen lassen, die diesen Namen nicht verdienen. Es sei dabei an dieser Stelle nur auf ihre Darlegungen über die Ansprüche aus *Depotverträgen* eingegangen, und auch nur insoweit, als sie rechtlich wichtig sind.

Es handelte sich dabei stets um die Auslegung der §§ 9 und 10 des Anleiheablösungsgesetzes. Nach § 9 sind Altbesitz nur solche Stücke, „die der Gläubiger nachweislich vor dem 1. Juli 1920 erworben hat und die ihm von dem Erwerbe bis zur Anmeldung ununterbrochen gehört haben.“

Bereits hier erhebt sich eine Frage, die von der Denkschrift nicht behandelt wurde. Liegt Altbesitz vor, *wenn* ein Gläubiger *vor* dem Stichtage 100 000 Mark Kriegsanleihe erworben und bis heute in denselben Stücken behalten hat, zugleich aber mit Kriegsanleihe in gleicher Höhe dauernd spekuliert hat? Dieser Fall ist sehr häufig und praktisch von großer Bedeutung. Die Bank des betreffenden Gläubigers hat z. B. die ursprünglichen Stücke unter Nummernaufgabe in das Sonderdepot des Kunden getan und sie dort dann auch liegen lassen, wenn dieser auf Stückekonto 100 000 Mark Kriegsanleihe verkaufte. Sie betrachtete diesen Verkauf dann eben als *Blanko*verkauf, der durch das Sonderdepot pfandmäßig gedeckt war. Das war für die Bank technisch weit bequemer und immer noch billiger, als wenn sie die Stücke aus dem Sonderdepot genommen und bei späterem Neuerwerb diesem wieder andere Stücke unter neuer, mühevoller Nummernaufgabe einverleibt hätte.

Der Gläubiger war in diesem Falle zwar dauernd *Eigentümer* der Sonderdepotstücke, aber *wirtschaftlich* hatte er sie nicht in seinem Vermögen. Denn *wirtschaftlich* war dieses Kredit durch die gleich hohe Stückeschuld auf dem Stückekonto ausgeglichen. Wenn dort nun auch späterhin andere Stücke erworben wurden, so lag trotzdem eine Unterbrechung des von § 9 Anl.Abl.Ges. geforderten Dauerbesitzes vor. Der *Sinn* des Gesetzes geht jedenfalls dahin, nur solchen Personen Altbesitzrechte zu gewähren, die seit dem Juni 1920 nicht nur formelle Eigentümer

1) Reichstagsdrucksache IV 1928 Nr. 474, ausgegeben am 20. Nov. 28.
2) Abgedruckt im Bankarchiv vom 30. 10. 1928 Heft 3 S. 45.

von Anleihen gewesen sind, sondern die auch wirtschaftlich seitdem einen Teil ihres Vermögens hierin festgelegt hatten. Sonst hätte in § 9 nicht stehen dürfen: „die ihm ununterbrochen gehört haben", sondern: „deren Eigentümer er ununterbrochen war". Es muß sinngemäß auch hier der Satz des § 10 Abs. I S. 2 angewandt werden, nach dem der Kunde gegen die Bank einen Anspruch auf Markanleihen gleicher Art und gleichen Betrages ununterbrochen gehabt haben muß.

Würde man es auf das formelle Eigentum allein abstellen, so würden reine Zufallseigentümer, die in Wahrheit nur Spekulanten waren, Altbesitzer sein!

Die Denkschrift hätte hierauf eingehen müssen; sie hätte darlegen müssen, ob zur Kontrolle derartiger Vorgänge wenigstens durch Stichproben nachgeprüft wurde, ob dem unveränderten Sonderdepot nicht etwa ständig veränderliche Stückekonten derselben Gläubiger gegenüberstanden.

Eingegangen ist sie hingegen auf die Frage, ob Nostrobestände der Banken Altbesitz sind, wenn zu gleicher Zeit Stückekontoschulden der Bank gegen ihre Kunden bestanden.[3] Hier hat es der Reichskommissar sehr richtig auf das wirtschaftliche Eigentum abgestellt und nur diejenigen Beträge als Altbesitz anerkannt, die nach Abzug der Stückekontoschulden gegenüber den Kunden als Rest verblieben, da alles andere ja nur „Deckung" war.

Das aber ist nur ein Unterfall des oben besprochenen und von der Denkschrift nicht behandelten Allgemeinfalls.

Ein anderes Problem ist durch § 10 Anl.Abl.Ges. geschaffen worden. § 10 läßt auch solche Stücke als Altbesitz gelten, welche die Bank dem Kunden nach dem Stichtage in Erfüllung eines vorher begründeten Anspruchs (Abs. I Nr. 1) oder eines darlehensartigen Verwahrungsvertrages (Abs. I Nr. 2) übertragen hat, welche also zur Abdeckung eines Stückekontos verwandt wurden. Solange die Bank nun ihre Kunden nur aus formaljuristischen und banktechnischen Gründen auf Stückekonto erkennt, die Papiere aber wirklich zur Deckung der Konten in ihrem Eigentum hat, ist daran nichts auszusetzen; die einzige Schwierigkeit liegt in dem oben behandelten Verlangen der Bank nach Aufwertung dieser Deckung.

Anders ist es, wenn die Bank den Kunden zwar vereinbarungsgemäß auf Stückekonto erkannt hat, aber die in ihr Eigentum übergegangenen, bisher gesondert verwahrten Kundenstücke veräußert oder gar (bei Kaufgeschäften) den Kunden nur auf dem Papier erkannt, die Stücke aber gar nicht erst angeschafft hatte. Die Kunden wurden hierdurch bei späterer Lieferung der Stücke gar nicht berührt; durch § 10 Anl.Abl.Ges. gelten sie als Altbesitzer. Kann aber nicht das Reich die Banken hierfür regreßpflichtig machen? Die Denkschrift (S. 12) verneint das, weil dem Reich durch die Deckungslosigkeit ein Schaden nicht entstanden und weil eine Ver-

[3]) S. 13 der Denkschrift.

flichtung zur Deckung der Banken weder gesetzlich noch vertrag-ich auferlegt sei..

In diesem Punkt wird man den Darlegungen der Denkschrift uch unbedenklich folgen können. Dagegen sind die folgenden Ausführungen der Denkschrift (S. 13 u. 14) in mancher Hinsicht edenklich. Es hatte sich nämlich herausgestellt, daß manche Ban-ken ohne Ermächtigung oder Genehmigung der Kunden in der In-lationszeit über deren im Sonderdepot ruhenden Stücke verfügt nd erst jetzt andere Stücke erstattet hatten. In den meisten Fällen handelte es sich dabei um regelrechte Depotunter-chlagungen, zum mindesten aber um Vergehen gegen § 8 les Depotgesetzes. Auch in diesen Fällen hat die Reichs-chuldenverwaltung die Kunden als Altbesitzer gelten lassen. Die Denkschrift erkennt nun ganz richtig, daß § 10, I, Nr. 2 Anl.Abl.Ges. eigentlich hierauf keine Anwendung finden kann. Denn nicht ein „darlehensartiger Verwahrungsvertrag" im Sinne dieser Vorschrift vurde hier erfüllt, sondern ein Schadensersatzanspruch aus § 823 B.G.B.; von einem solchen Anspruch ist aber in dieser Gesetzstelle icht die Rede. Bestanden hat hier ein depositum regulare, dessen Erfüllung unmöglich geworden ist, da die „verfixten" Stücke nicht viederzubeschaffen sind. Die Denkschrift will hier nun aus Billig-keitsgründen anscheinend § 10, I, Nr. 2 analog anwenden, da der Kunde zwar einen Schaden durch die Depotunterschlagung habe, ber einen Schadensersatzanspruch „mangels eines adäquaten Kausal-Zusammenhangs" nicht gegen seine Bank würde durch-etzen können.

Das ist nicht richtig. Zwar konnte die fixende Bank nicht vor-ussehen, daß durch spätere Gesetze die ständige Innehabung der-elben Stücke zur Grundlage der Aufwertung gemacht wurde und laß ihre Handlungsweise somit dem Kunden in dieser Beziehung inen Schaden zufügen konnte. Aber für den adäquaten Zusam-nenhang ist es nicht erforderlich, daß der Täter die Folgen voraus-etzen konnte, sondern es genügt, wenn durch die Tat die objek-ive Möglichkeit des Eintritts eines Erfolges erhöht und begün-tigt wurde. (RG. 81, 361, RG. 69, 344, RG. R. Kom. Anm. 3 vom 249 BGB.) Der Kunde hätte also die Bank ohne weiteres auf Schadensersatz verklagen können und es bestand keine Notwendig-keit, „aus Billigkeit" ihm diese Arbeit abzunehmen und ihm Alt-esitz zuzusprechen. Auf diese Weise sind durch die Anleihe-blösung Banken vor Prozessen bewahrt worden, die es wahrhaftig erdient hätten, im Interesse des ehrlichen Bankgewerbes ein-nal in der Oeffentlichkeit gebrandmarkt zu werden! So aber hat nan direkt Depotunterschlagungen sanktioniert. Das lag zweifellos icht im Sinne des Gesetzes, das verarmten Sparern und nicht Schwindlern helfen wollte.

Die im Bankarchiv abgedruckte Veröffentlichung der Reichs-schuldenverwaltung vom 25. 10. 1928 will hier auch einen anderen Weg einschlagen. Es wird dort nämlich versucht, den Schadens-ersatzanspruch des Kunden als einen unter Nr. 1 des § 10 Abs. 1

fallenden Tatbestand hinzustellen. Wenn das richtig wäre, so ergäbe sich das groteske Bild, daß der Kunde als Altbesitzer gilt, wenn die Bank seine Stücke vor dem 1. Juli 1920 unterschlagen hat, nicht aber, wenn sie es später getan hat. Denn der „Anspruch", der durch die spätere Lieferung erfüllt wird, muß bei § 10, I, Nr. 1 vor dem 1. Juli 1920 begründet worden sein. Der Schadensersatzanspruch, der hier zu erfüllen war, entsteht aber erst mit der Verfixung des Depots, also für den Kunden zu spät, wenn die Bank diese Handlung etwa erst bei dem starken Kriegsanleihehandel im Jahre 1925 vorgenommen hat. Die wichtigsten Fälle blieben aber sowieso ungedeckt.

Tatsächlich ist aber die Auslegung der Reichsschuldenverwaltung unrichtig. Die Lieferungsansprüche des § 10 sind reguläre Ansprüche.[4]) Während Nr. 2 — und nur Nr. 2! — die Ansprüche aus Verwahrungsverträgen, die nicht unter § 9 fallen, behandelt, hat Nr. 1 nur den Anspruch auf Erfüllung eines Kaufgeschäftes im Auge.[5]) Wäre es anders, würden also durch Nr. 1 alle Ansprüche gegen die Bank umfaßt, so wäre Nr. 2 ja völlig überflüssig, da Ansprüche auf Erfüllung darlehensartiger Verwahrungsverträge ohne Zweifel eben „Ansprüche" gegen die Bank sind. Ferner: Die Anleiheablösung ist die Aufwertung einer Schuld des Reichs, nicht die Aufwertung von Bankschulden. Durch die Auslegung der Reichsschuldenverwaltung wird aber in der Tat vom Reich ein Schadensersatzanspruch des Kunden gegen die Bank aufgewertet, den diese durch die bloße Lieferung gleichartiger Stücke ungenügend erfüllt hat! Dazu aber ist die Anleiheablösung gewiß nicht da.

Bei alledem soll im übrigen nicht verkannt werden, daß die Anleiheablösung als solche banktechnisch ein Meisterstück war. Es sind[6]) 3 858 551 Anträge im Gesamtbetrage von 31 576 098 900 Mark in 3 Jahren mit einem Mitarbeiterstabe erledigt worden, der insgesamt im Höchstfalle ca. 2500, 1928 aber bereits nur noch ca. 50 Köpfe betrug. Und das alles kostete dem Reich die verhältnismäßig sehr geringe Summe von 27 Millionen RM.[7]) Ein so gewaltiger Erfolg deutscher Organisationskunst muß wichtiger sein als die größten rechtlichen Bedenken.

[4]) So der Aufsatz: „Notwendige Fragen zur bevorstehenden Anleihe-Denkschrift", 8-Uhr-Abendblatt Nr. 273 vom 20. November 1928.

[5]) Wagemann, AnL. Abl. Ges. Anm. zu § 10, S. 47 (4. Aufl.).

[6]) Denkschrift Anlage 1, S. 31 ff.

[7]) Denkschrift S. 29.

Die Verwirklichung moderner)rganisationsgrundsätze im deutschen Bankbetrieb*)

von Dr. Hermann Richter, Berlin,
Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft.

Vorbemerkung.

Wenn man heute in Deutschland in der bankwirtschaftlich interssierten Oeffentlichkeit vielfach die Auffassung hegt, daß die gegenber der Vorkriegszeit bei den deutschen Großbanken eingetretenen rganisatorischen Veränderungen fast ausschließlich als das Resultat iner völligen Neuorientierung der Organisations-rundsätze anzusprechen sind, so übersieht man dabei, daß von en gerade in den letzten Jahren bemerkbar gewordenen organisa-orischen Maßnahmen ein erheblicher Teil lediglich auf die Ein-chrumpfung des Geschäftsumfanges seit der Inflationszeit zurück-uführen ist. Es ist also beispielsweise falsch, die starken Verein-achungen im äußeren organisatorischen Aufbau der Banken, die ıan in Deutschland in den letzten Jahren beobachtet hat, oder den normen Personal-Abbau ohne weiteres als das Ergebnis einer veresserten Organisation, bezw. einer rationelleren Betriebsführung, nzusprechen. Es handelt sich in diesen Fällen vielmehr zunächst m eine, in der Privatwirtschaft fast selbstverständliche Konse-uenz, die das deutsche Bankgewerbe, und nicht einmal immer echtzeitig, aus einer grundlegenden Veränderung der äußeren Verältnisse gezogen hat.

Um sich die Verschiebungen, die im Arbeitsumfange der deut-chen Banken mit dem Augenblick der Stabilisierung eingetreten nd, heute noch plastisch vor Augen führen zu können, muß man ch nur daran erinnern, daß gegen Ausgang der Inflation schließlich ie Verbuchung eines Geldbetrages in Höhe eines Dollars eine iebenstellige Papiermarkziffer ergab. Oder man muß sich den r normale Verhältnisse unvorstellbaren Umfang der Effekten-nsätze nach der Stückzahl im Gedächtnis zurückrufen. Allerdings ıben andererseits bekanntlich auch die Stabilisierungsjahre selbst m deutschen Bankgewerbe eine Fülle von teilweise ungenügend

*) Der vorliegende Aufsatz stellt die verkürzte, gleichzeitig aber auch mehrfacher Hinsicht ergänzte Wiedergabe eines Vortrages dar, den der erfasser am 5. Oktober 1927 im Rahmen eines „Internationalen urses für Rationelles Wirtschaften" in Basel hielt.

oder gar nicht honorierter Mehrarbeit gebracht. Man denke hier nur an die Goldumstellung und die überaus komplizierte Aufwertungsgesetzgebung, die in hunderttausenden von Fällen alte und längst abgerechnete Geschäfte wieder aufleben ließen. Oder man denke an die vielfache Arbeitsbelastung, die den meisten Banken im Zusammenhang mit dem Wiederaufbau der öffentlichen Finanzwirtschaft entstand. Immerhin aber haben natürlich auch diese Sonderarbeiten bei Weitem nicht dazu ausgereicht, den, in jeder Hinsicht ungeheuer aufgeblähten, Inflationsapparat der Banken selbst vorübergehend zu beschäftigen, der vielmehr in rascher Folge abgebaut werden mußte.

Allerdings haben sich nun die Banken mit dieser *rein quantitativen* Anpassung ihrer Apparatur an die veränderten Verhältnisse keineswegs begnügt. Sie sind vielmehr daneben in der Tat auch im weitesten Umfange zu *qualitativen* Organisationsmaßnahmen übergegangen, d. h. mit anderen Worten sie haben sich, und zwar von Jahr zu Jahr in immer intensiverer Weise, auch um eine Neuorientierung ihrer Organisations*grundsätze* bemüht, soweit sich dies als notwendig oder als ratsam erwies; eine Entwicklung übrigens, die wie später noch des Näheren darzulegen ist, auch heute noch in vollem Flusse befindlich, und in allernächster Zeit wohl kaum zum Abschluß zu bringen ist.

I. Voraussetzungen für die Neuorientierung der Organisationsgrundsätze im Deutschen Bankgewerbe.

a) *Tatsächliche Voraussetzungen.*

Wirft man nun die Frage auf, warum die deutschen Banken nach der Wiederkehr einigermaßen normaler Verhältnisse nach der Stabilisierung nicht einfach zu den doch offenbar bewährten Organisationsformen der Vorkriegszeit zurückgekehrt sind, so ist im wesentlichen ein *Dreifaches* festzustellen.

Auf der einen Seite zwangen die veränderten wirtschaftlichen Verhältnisse vor allem die größeren Institute dazu, die überkommenen Organisationsformen sorgfältig auf alle denkbaren *Ersparnismöglichkeiten* hin zu untersuchen. Zum Zweiten hatte man in der Inflation, die bekanntlich neben ihren unendlich schädlichen Wirkungen, doch wenigstens den einen Vorteil *des besten wirtschaftlichen Anschauungsunterrichtes aller Zeiten* mit sich gebracht hat, mancherlei Erfahrungen organisatorischer Natur gesammelt, die zu einer baldigen Realisierung drängten.

Und zum Dritten endlich fällt gerade in jene Jahre gleichzeitig mit der Ermöglichung einer immer weitergehenden Mechanisierung der Verwaltungsarbeit durch die Erfindung immer neuer und die Vervollkommnung alter Büromaschinen und sonstiger mechanischer Hilfsmittel auch eine *wachsende theoretische Durchdringung der Organisationsprobleme* überhaupt, die in einer bereits in's Unübersichtliche angewachsenen Literatur über dieses Gebiet, sowie in der immer intensiver werdenden öffentlichen Diskussion ihren charakteristischen Niederschlag gefunden hat.

Von den drei vorstehend genannten Motiven, die in erster Linie zu der weitgehenden Neuorientierung der Bankorganisation in Deutschland, die wir heute verwirklicht finden, geführt haben, bedarf die Notwendigkeit einer Verminderung der Unkosten dabei wohl kaum einer ausführlichen Begründung. Man braucht nur nochmals an die bereits erwähnte und noch aus dem Währungsverfall herrührende Mehrarbeit erinnern, der entsprechende Erträge nicht gegenüber standen. Des weiteren kommt die starke Belastung in Betracht, die den Banken aus der in allen Geschäftssparten bemerkbaren Verminderung des Durchschnittwertes der Stückleistungen erwachsen ist, und die fast automatisch zu einer Verringerung der Verdienstspanne geführt hat; und schließlich kann nicht unerwähnt bleiben, daß auch die Erträge selbst, besonders in den ersten Nachinflationsjahren, wenigstens im regulären Geschäft bei weitem nicht mit der Erhöhung der Selbstkosten Schritt gehalten haben. Man muß gerade hier außerdem noch an eine Inflationsfolge erinnern, die sich für das deutsche Bankgewerbe ohne Zweifel besonders ungünstig ausgewirkt hat, und die übrigens auch heute noch nicht völlig überwunden ist, die Uebersetzung an selbständigen Unternehmungen, aber auch an Betrieben überhaupt, die natürlich mit einer außerordentlichen Verschärfung des Wettbewerbes auch auf die Konditionen selbst vielfach einen fühlbaren Druck ausübte und noch ausübt. Insbesondere gilt dies für das Verhältnis zwischen privaten und den seit der Vorkriegszeit stark in den Vordergrund getretenen öffentlichen Banken, was umso schwerer in's Gewicht fällt, als die in Deutschland zur Verfügung stehende Kapitaldecke auch heute noch erheblich knapper ist, wie damals und demnach auch, trotz aller Auslandsanleihen, das Bedürfnis nach Kreditinstituten an sich ungleich geringer.

Von den Erfahrungen der Inflationszeit, die wie ich soeben erwähnt habe, ebenfalls von erheblichem Einfluß auf die starken organisatorischen Wandlungen im deutschen Bankgewerbe gewesen sind, kommt hier vor allem die Beobachtung in Frage, daß die Vorkriegsapparatur bei den meisten Instituten ruckweisen und schnell wechselnden Beanspruchungen entweder überhaupt nicht gewachsen war, oder sich ihnen gegenüber doch zum mindesten als zu unelastisch erwiesen hatte. Insbesondere ergab sich während der Inflation mit dem Aufblähen der Ziffernmassen und dem rapiden Anwachsen der Stückumsätze bei der damaligen absoluten Vorherrschaft manueller Arbeitsverrichtung ein so starker zusätzlicher Personalbedarf, daß er nur durch weitgehendste Heranziehung ungelernter, und vielfach leider auch unzuverlässiger Hilfskräfte zu befriedigen war. Trotzdem konnte übrigens in vielen Betrieben besonders während des Jahres 1923 die laufende Arbeit jeweils nur mit Mühe bewältigt werden[1]), umsomehr als die bei den meisten banktechnischen Arbeiten ohnehin schon zahlreichen

[1]) Es gibt große Banken in Deutschland, bei denen jahrelang keine generellen Abstimmungen der Bücher mehr möglich waren.

Fehlerquellen, entweder durch Ueberarbeitung des Personals oder auch durch die allzustarke Heranziehung ungeeigneter Arbeitskräfte außerordentlich vermehrt worden waren.

Gerade dieser Umstand hat denn auch ohne Zweifel erheblich dazu beigetragen, daß man im deutschen Bankgewerbe der Einführung maschineller und sonstiger neuartiger Hilfsmittel der Bankorganisation in den letzten Jahren im Durchschnitt ein so überaus großes Verständnis entgegengebracht und — man kann wohl sagen, — keine Mühe und kein Lehrgeld gescheut hat, um von den überkommenen Arbeitsmethoden so schnell wie möglich loszukommen. Wenn man an diese Beobachtung allerdings vielfach den Gedanken geknüpft hat, daß die darin zum sichtbaren Ausdruck kommende „Rationalisierung im Bankwesen" überhaupt etwas, wenigstens für Deutschland, völlig neues sei, so *ist man hier ohne Zweifel ganz erheblich zuweit gegangen.*

Es handelt sich gerade bei der Mechanisierung und Maschinisierung des Bankbetriebes vielmehr im Prinzip *lediglich um die Anwendung neuer und bis dahin unbekannter Hilfsmittel im Dienste der Bankorganisation*, und es muß festgestellt werden, daß vor dem Aufkommen dieser Hilfsmittel *die Arbeitsverrichtung im Bankbetriebe nach dem damaligen Stande der Betriebstechnik schon durchaus rationell sein konnte.* Immerhin hat die Idee, daß die Mechanisierung des Bankbetriebes nicht nur in *methodischer*, sondern auch in *grundsätzlicher* Hinsicht etwas völlig neues in die Innenorganisation des Bankbetriebes hineingetragen hat, vielleicht insofern eine gewisse Berechtigung als die völlige Umstellung der Betriebstechnik zwangsläufig auch zu einer *Durchdenkung und Klärung der für den Bankbetrieb wesentlichen Organisationsfragen* überhaupt geführt hat, wie sie unter andern Umständen kaum jemals zu erwarten gewesen wäre.

Andererseits standen allerdings in Deutschland einer schnellen Aenderung der Organisationsformen im Bankgewerbe gerade in den letzten Jahren auch eine ganze Reihe von *Schwierigkeiten* im Wege, die unter andern Verhältnissen großenteils entweder erheblich weniger oder auch gar nicht ins Gewicht gefallen wären. So fiel beispielsweise der Personalabbau aus Gründen der Geschäftseinschrumpfung zusammen mit dem aus Anlaß der Mechanisierung, ein Umstand, der ohne Zweifel wegen der starken sozialen Rücksichten, die die meisten Banken zu nehmen hatten, wesentlich dazu beigetragen hat, das Tempo der Mechanisierung zu verlangsamen. Des Weiteren hat die starke Uebersetzung in den leitenden und den gehobenen Positionen, die auch heute noch nicht völlig beseitigt ist, von vornherein einen erheblichen Prozentsatz der erreichten Einsparungen wieder zu nichte gemacht. Schließlich darf auch nicht übersehen werden, daß der besonders in der ersten Nachinflationszeit vorhandene *Geschäftsumfang ein schlechter Maßstab für die Schaffung eines neuen Organisations*

rahmens war. Denn wenn es auch gerade als einer der wesentlichsten Vorteile eines mechanisierten Bankbetriebes anzusehen ist, daß er erhöhten Leistungsanforderungen gegenüber eine erheblich größere Elastizität besitzt als ein Betrieb mit manueller Arbeitsverrichtung, so ist es doch insbesondere beim Uebergang zur maschinellen Arbeitsverrichtung wünschenswert, daß man von Anfang an eine normale Beanspruchung des Betriebes zu Grunde legen kann. Ueber deren Ausmaß hatte man aber gerade in den zurückliegenden Jahren nur recht unvollkommene Vorstellungen.

Bei Gelegenheit dieser Erörterungen verdient im Uebrigen noch eine andere Frage wenigstens eine kurze Erwähnung, der heute im Innenbetriebe der Banken eine wachsende Bedeutung zukommt: der Qualifikation des Personals. Die Mechanisierung und Typisierung der bankmäßigen Arbeitsverrichtung hat es bekanntlich mit sich gebracht, daß in den Anforderungen an das Gros der Bankangestellten gegenüber früher wesentliche Veränderungen eingetreten sind. Neben einer verhältnismäßig geringfügigen Anzahl wirklicher und möglichst vielseitig ausgebildeter Bankbeamter, braucht man heute in wachsendem Maße Spezialkräfte, die lediglich bestimmte typisierte Einzelarbeiten zuverlässig ausführen. Es erhebt sich nun die Frage, ob es unter diesen Umständen überhaupt noch einen Sinn hat, die ganze Masse der Angestellten in allen Sparten des Bankwesens fachmännisch auszubilden, da die meisten von ihnen diese Fähigkeiten doch vielleicht niemals auszunützen vermögen; und mit der ihnen zugewiesenen Spezialarbeit höchstens unzufrieden und übrigens dafür oft nicht einmal allzusehr geeignet sind; oder ob es nicht besser wäre, soweit wie nötig zur Ausbildung von Spezialisten überzugehen, die nur auf eine bestimmte Tätigkeit eingeübt und nach Möglichkeit sogar nach dem Leistungsprinzip entlohnt werden.

Ohne dieses Problem hier erschöpfend abhandeln zu können, sei festgestellt, daß man in Deutschland mit wenigen Ausnahmen, bisher das erstere Prinzip verfolgt hat. Ja es läßt sich sogar behaupten, daß für eine möglichst vielseitige und gründliche Ausbildung des Personals heute nicht allein von öffentlicher Seite, sondern auch durch die Banken selbst durchweg ungleich mehr geschieht als vor dem Kriege. Dies gilt allerdings insofern mit einer gewissen Einschränkung, als dem Einzelnen aus naheliegenden Gründen heute die Möglichkeit des Lernens meist weniger durch die Art seiner praktischen Tätigkeit, als vielmehr auf dem Wege des Unterrichtes gegeben wird. Es scheint demnach, als ob man sich von einer vielseitigen Ausbildung auch heute noch recht viel verspricht. Und da nun einmal die Möglichkeit der praktischen Auswertung nur in relativ geringem Umfange vorhanden ist, so spielen möglicherweise bei den geschilderten Bemühungen noch Erwägungen anderer Art mit. Insbesondere will man offenbar mit Rücksicht auf die innere Struktur des Geschäftes ein Abgleiten großer Teile der Bankbeamtenschaft zu einer Art neuen „Proletariats" unter allen Umständen verhindern und an dessen Stelle vielmehr weiterhin einen

beamtenähnlichen und sozial möglichst gehobenen Personalkörper setzen.[1])

b) *Theoretische Voraussetzungen.*

Wurden bisher, wenn auch nur mit wenigen Strichen, die wichtigsten *Tatsachen* gezeigt, die für den Rationalisierungsprozeß im deutschen Bankgewerbe von größerer Bedeutung gewesen sind, so bedarf es nunmehr noch einiger Bemerkungen über gewisse *grundsätzliche Voraussetzungen* der ganzen Entwicklung. Es wurde dabei schon darauf hingewiesen, daß der ganze Rationalisierungsprozeß von Anfang an von einer weitgehenden theoretischen Durchdringung aller wichtigeren Organisationsfragen begleitet war, und es kann hinzugefügt werden, daß ohne diese vielfach äußerst tief schürfende theoretische Vorarbeit die vorliegenden praktischen Erfolge sicher niemals hätten erzielt werden können, wenn auch hier, wie übrigens stets in solchen Fällen, neben fruchtbarer und notwendiger auch viel unfruchtbare und nutzlose Arbeit geleistet worden ist.

Untersuchen wir diese Feststellung einmal an einem praktischen Fall.

Von jeher ist bekanntlich die *Sicherheit der Betriebsführung* der wichtigste Orientierungspunkt jeder Bankorganisation gewesen, hinter den selbst das Bedürfnis nach einer möglichst großen *Schnelligkeit der Geschäftsabwicklung* und noch mehr das nach einer *sparsamen Betriebsführung* in den Hintergrund tritt. Die Folge davon war früher, daß man die Organisation eines Betriebes als um so besser ansah, je zahlreicher die Kontrollen waren, denen jeder einzelne Arbeitsvorgang unterlag, trotzdem fast jede dieser Kontrollen oft nicht unerhebliche Kosten verursachte. Demgegenüber hat heute die theoretische Durchdenkung des Kontrollproblems dazu geführt, daß man im Gegensatz zu früher das *Prinzip der Einmaligkeit aller Kontrollvorgänge* aufgestellt hat. Man kam dabei zu diesem Resultat aus der Ueberlegung heraus, daß die Häufung von Kontrollen nicht allein geeignet ist, den Arbeitsprozeß zu verzögern und zu verteuern, sondern auch den Wert der Kontrollen überhaupt in Frage zu stellen vermag. Hat doch die Erfahrung gelehrt, daß die Hintereinanderschaltung mehrerer Kontrollen zur Ueberwachung des gleichen Arbeitsvorganges leicht zu einer Verringerung der Sorgfalt bei den einzelnen Kontrollvorgängen führt, weil sich häufig *ein Kontrol*

[1]) Die vorstehenden Ausführungen über die Personalfrage gelten speziell für die Großbanken und sonstigen größeren oder doch besonders spezialisierten Betriebe. Es ist ohne weiteres zuzugeben, daß der Bankbeamte im kleinen Betrieb (dem kleineren und mittleren Privatbankgeschäft, der Provinzfiliale usw.) auch heute noch eine außerordentlich vielseitige Ausbildung besitzen sollte. In dieser Feststellung — die ich auf Grund eines gegen meine Ausführungen erhobenen Einwandes ausdrücklich machen möchte — liegt jedoch insofern kein Widerspruch gegen meine obigen Behauptungen, als ja für kleinere Betriebe das gesamte Problem, um das sich die Erörterung hier dreht, sowieso ausscheidet. Denn wo keine spezialisierte Arbeit in nennenswertem Umfange vorhanden ist, kann auch die Möglichkeit einer Einstellung von Spezialarbeitern nicht erwogen werden.

eur auf den andern verläßt. So kommt es, daß oft Fehler, lie bei der ersten Kontrollstelle übersehen wurden, auch alle späteen Kontrollstellen unbemerkt durchlaufen haben.

Man sieht an diesem Beispiel übrigens auch ohne weiteres, daß lie Neuorientierung der Organisationsgrundsätze im Bankbetriebe edenfalls *nicht dazu geführt hat, daß man bewußt die Sicherheit der Betriebsführung in irgend einem Punkte vernachlässigen zu können glaubte.* Man at vielmehr lediglich dort, wo man auf Grund praktischer Beobachung oder theoretischer Ueberlegung zu dem Schlusse kam, daß man rüher das Ziel einer größtmöglichen Betriebssicherheit teilweise mit alschen Mitteln zu erreichen suchte, *mit der Tradition gerochen* und neue Wege des praktischen Handelns eingeschlagen. Venn trotzdem in den letzten Jahren, sowohl in Kreisen des Bankaches selbst wie auch in der breiteren Oeffentlichkeit wiederholt die Behauptung aufgetaucht ist, daß die Betriebssicherheit vielfach durch ie Rationalisierungsmaßnahmen gelitten hätte, so kann es sich hier ediglich um Erscheinungen handeln, deren *Ursachen auf einer nderen Ebene* zu suchen sind. Naturgemäß bringt nämlich ede organisatorische Neuerung zunächst gewisse Gefahrenquellen nit sich, die vor allem in der *fehlenden Erfahrung* zu suchen ind. Es handelt sich hier aber lediglich um Kinderkrankheiten der Rationalisierung, die mit zunehmender Erfahrung in wachsendem Maße verschwinden werden und jedenfalls keine grundsätzliche Beeutung besitzen.

Im übrigen kann man wohl behaupten, daß auch die sorgfältigten und kostspieligsten Sicherheitsmaßregeln und Kontrollvorrichungen sicher *niemals* dazu führen werden, *sämtliche* Fehleruellen und Defraudationsmöglichkeiten restlos zu beseitigen. Und erade unter diesen Gesichtspunkten erscheint es auch recht bedeutam, daß man sich in neuerer Zeit im Bankgewerbe besonders inteniv mit der Frage beschäftigt hat, ob bestimmte früher teilweise elbstverständliche Organisations- und Kontrollmaßnahmen eigentlich och in einem ökonomischen Verhältnis zu dem damit erzielten Reultat stehen. Denn selbst, wenn durch irgend welche besonderen orrichtungen die bestehende Betriebssicherheit noch irgendwie erhöht wird, so darf *die Durchführung dieser Maßnahen doch keine im Verhältnis zum Objekt überäßigen Kosten verursachen.* Ist dies trotzdem der all, und läßt sich die in Frage kommende Kontrollvorrichtung nter keinen Umständen vermeiden, so darf der moderne Bankrganisator aber jedenfalls nicht ruhen, bevor er nicht einen Ausweg — gleich welcher Art — gefunden hat.

Gerade an diesem Beispiel sieht man dabei mit besonderer eutlichkeit, daß letzten Endes die gesamte Bankorganisation, wenn ich unter aller Berücksichtigung der sonstigen Belange heute doch *rimär* unter dem Eindruck des *Kostenproblems* steht. Es oll und muß nun einmal unter dem Drucke der Verhältnisse an jeder ur irgend zu verantwortenden Stelle gespart werden. Demgegen-

über hat man früher bei der Lösung organisatorischer Probleme di Kostenfrage zwar nicht gerade vernachlässigt, aber sie doch im Bankgewerbe immerhin als recht *sekundär* angesehen. Charakteristisch für die hier zum Ausdruck kommende Veränderung des ganzen bankbetrieblichen Denkens ist es, daß in Deutschland der Rationalisierungsprozeß der zurückliegenden Jahre erstmals in größerem Umfange zu theoretischen und praktischen *Kalkulationsversuchen* geführt hat, wogegen in der Vorkriegszeit das Fehlen kalkulatorischen Denkens vielfach förmlich typisch für den Bankier war und als eines seiner markantesten geistigen Unterscheidungsmerkmale vom Industriellen angesehen wurde.

Schließlich hat auch die enorme *Beschleunigung des Arbeitstempos*, die insbesondere die Mechanisierung der Verwaltungstechnik mit sich gebracht hat, ihrerseits stark auf die grundsätzliche Behandlung der wichtigsten Organisationsfragen eingewirkt. So ergaben sich vor allem neue Möglichkeiten der *Arbeitsfolge*, während auf der andern Seite die großen Schwierigkeiten, die früher das dauernde à jour Sein verursacht hat und die in der Inflation wegen der damaligen Arbeitsüberhäufung sogar nahezu unüberwindbar waren, fast völlig verschwunden sind. Die großen praktischen Erfolge, die auf diesem Gebiete erzielt worden sind, finden im übrigen vielleicht ihren deutlichsten Ausdruck in der Bankbuchhaltung, in der der *Grundsatz der Tagfertigkeit* in den meisten Betrieben heute fast restlos durchgeführt ist.

Neben einer sorgfältigen Durchdenkung der Organisations*grundsätze* gehört zu den theoretischen Voraussetzungen der Rationalisierung im Bankbetriebe eine entsprechende Untersuchung aller in Frage kommenden Organisations*mittel*. Denn nur, wenn bereits *vor* der Verwirklichung von organisatorischen Neuerungen eine ausreichende Klarheit über die Eignung der verschiedenen dafür in Betracht kommenden Mittel besteht, kann man mit einiger Sicherheit darauf rechnen, von Anfang an den richtigen Rationalisierungsweg zu beschreiten. Dabei handelt es sich bei derartigen Untersuchungen in der Hauptsache um ein *Doppeltes*. Man muß einmal die Eignung der einzelnen Hilfmittel ganz allgemein und ohne Berücksichtigung ihrer etwaigen Verwendung im Einzelfall untersuchen. Und man muß zum zweiten Vor- und Nachteile *gleichartiger* Hilfsmittel *im besonderen* zu erkennen suchen, um in der Praxis nachher das Richtige zu benutzen.

In sachlicher Hinsicht lassen sich die Hilfsmittel der Bankorganisation dabei in einer *doppelten* Richtung gliedern. Wir haben es einmal mit **geistigen** und zum zweiten mit **mechanischen** Hilfsmitteln zu tun. Zu den ersteren gehören vor allem *Kalkulation* und *Statistik* und im weiteren Sinne überhaupt jede geistige Auswertung der im Betriebe anfallenden Ziffermassen. Hierzu ist unter anderem z. B. durchaus auch die *Erfolgsrechnung* und zwar insbesondere wiederum die *kurzfristige Erfolgsrechnung* und die *Spezialerfolgsrechnung* für be

stimmte Geschäftszweige zu rechnen. Zu den mechanischen Hilfsmitteln gehören einmal die gesamten Maschinen — gleich welcher Art — von der einfachen Kopierpresse bis zu den überaus komplizierten Hollerith- und Powers-Maschinen; und zum zweiten sämtliche Beschriftungsmittel, unter denen wiederum vor allem die Formulare bekanntlich eine außerordentliche Bedeutung besitzen.

Da im übrigen gerade das Formularwesen einer besonders weitgehenden grundsätzlichen Behandlung nicht allein zugänglich, sondern auch gerade in Deutschland de fakto unterzogen worden ist, sei hierauf in diesem Zusammenhange kurz eingegangen. Als wichtigsten Grundsatz der Vordrucksgestaltung betrachtet man im deutschen Bankgewerbe heute den der Ausschließlichkeit der Vordruckverwendung oder, wie es Schoele, der bekannte Vorkämpfer der Rationalisierung im deutschen Bankwesen, ausgedrückt hat, den der „Vordrucksstrenge". Das heißt mit andern Worten, Vordrucke können nur dann ihren Zweck wirklich erreichen, wenn sie bei den Arbeiten, für die sie vorgesehen sind, ausnahmslos Verwendung finden. Zum Zweiten bekennt man sich heute soweit möglich zum **Spezialvordruck,** während man früher vorwiegend mit Universalvordrucken arbeitete, bei denen naturgemäß erheblich mehr Textzusätze erforderlich waren, als bei den jetzt üblichen Spezialvordrucken. Zum Dritten hat sich im Durchschnitt das Prinzip der Orientierung des Vordrucks nach dem Regelfall, im Gegensatz zur Orientierung nach dem Grenzfall, durchgesetzt. D. h. man fertigt die Vordrucke so an, wie sie gewöhnlich und nicht wie sie in Ausnahmefällen verlangt werden. Kommt also beispielsweise für einen bstimmten Vordruck nur ausnahmsweise eine Verbuchung mehrerer Posten in Frage, so zieht man es unter allen Umständen vor, auf dem fraglichen Vordruck überhaupt nur für einen Posten Platz zu lassen und im Bedarfsfalle einfach mehrere Formulare zu benutzen.

Von den sonstigen Forderungen, die man heute an ein gutes Vordruckswesen stellt, seien vor allen vier erwähnt. Vordrucke sollen einmal handlich sein, sie sollen zum zweiten gut unterscheidbar von den Vordrucken anderer Art sein, und sie sollen zum dritten, soweit sie gemeinsam manipuliert werden, von gleicher Größe sein. Viertens schließlich sollen sie durch Heftrand und vorherige Lochung leicht registrierfähig sein.[1])

[1]) Die vorstehenden Ausführungen über Organisationsmittel im Bankbetrieb und insbesondere über die Grundsätze der Vordruckgestaltung sind zum Teil in enger Anlehnung an wiederholte Darlegungen von Dr. Rittstieg, Hamburg, gemacht. Vergl. Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung Juli und August 1927; ferner Zahlungsverkehr und Bankbetrieb, Jahrgang 1927 S. 120 ff. und 145 ff.; sowie Plutusbriefe, Jahrgang 1928 Brief Nr. 1 „Bankorganisation".

II. Die Verwirklichung moderner Organisationsgrundsätze im deutschen Bankgewerbe.

Bei der nun folgenden Betrachtung der praktischen Verwirklichung der neueren Organisationsgrundsätze im deutschen Bankgewerbe kann es sich nur darum handeln, die grundsätzlich und praktisch wichtigsten Punkte heraus zu arbeiten, wogegen auf eine Detailschilderung verzichtet werden muß.

Die Rationalisierungsarbeit selbst geht vor allem in einer dreifachen Richtung. Zum ersten erstrecken sich naturgemäß alle Bemühungen darauf, im inneren Betriebe der Banken alle nur irgend möglichen Organisationsfortschritte zu verwirklichen. Zum zweiten bietet der im Bankbetriebe außerordentlich umfangreiche Kundenverkehr einen starken Anreiz zur Rationalisierung. Und zum dritten endlich kommt der zwischenbetriebliche Verkehr sämtlicher Banken und Geldinstitute für eine Verwirklichung moderner Organisationsgrundsätze in Frage.

Von diesen 3 Rationalisierungskreisen sind nun im erstgenannten seither die größten Rationalisierungserfolge erzielt worden. Denn die Widerstände, die bekanntlich bei allen organisatorischen Neuerungen in mehr oder minder großem Ausmaße zu überwinden sind, sind naturgemäß im inneren Betriebe der einzelnen Bank bei weitem am geringsten, da hier der Betriebsleiter nahezu autonom vorgehen kann und nur verhältnismäßig wenig Rücksichten zu nehmen hat. Erheblich schwieriger gestaltet sich demgegenüber die Rationalisierung des Kundenverkehrs, da hier nicht allein auf die Empfindlichkeit jedes Einzelnen Rücksicht genommen werden muß, sondern vor allem auch im allgemeinen keine Handhabe besteht, die bei allen Rationalisierungsmaßnahmen außerordentlich wichtige Ausschließlichkeit der Anwendung wenigstens auf der Seite des Kunden zu erzwingen. Die Folge davon ist, daß die Rationalisierung des Kundenverkehrs wenigstens bei den privaten Banken, die schon aus Konkurrenzgründen hier äußerst vorsichtig vorgehen müssen, bisher verhältnismäßig gering ist. Etwas günstiger liegen insoweit die Vorbedingungen für eine Rationalisierung des zwischenbetrieblichen Verkehrs, und hier wiederum insbesondere für eine solche des Efekten- und Zahlungsverkehrs, da insoweit wenigstens bei allen Beteiligten das gleiche Interesse besteht. Immerhin sind auch bei der Verwirklichung moderner Organisationsideen im zwischenbetrieblichen Verkehr der Banken so erhebliche Widerstände zu überwinden, daß es ohne Zweifel noch geraume Zeit dauern wird, bis auch nur die heute bereits überschaubaren Rationalisierungsmöglichkeiten restlos realisiert sind. Um so bedeutungsvoller sind allerdings in Anbetracht dieser Hemmungen die auf diesem Gebiete bisher schon erzielten Erfolge, auf die nachher noch des näheren eingegangen werden muß.

Noch völlig unausgenützt sind schließlich die Rationalisierungsmöglichkeiten, die aus einer gemeinschaftlichen Selbstkostenkontrolle des gesamten Bankgewerbes resul-

ieren könnten. Derartige Vergleichsrechnungen, wie sie heute in inigen Erwerbszweigen bereits mit großem Erfolg praktisch durchgeführt und in anderen vorbereitet werden, erscheinen nämlich in beonderem Maße geeignet, Verlustquellen und überhaupt schwache Stellen innerhalb der einzelnen Unternehmungen wie auch des geamten Bankgewerbes aufzudecken, und damit ihre Beseitigung, wenn nicht überhaupt erst zu ermöglichen, so doch wesentlich zu erleichern und zu beschleunigen. Ob allerdings bei der heute noch herrchenden psychologischen Einstellung weitester Kreise des deutschen Bankgewerbes in absehbarer Zeit mit einer Verwirklichung derartiger deen gerechnet werden kann, erscheint mir zum mindesten *äußerst fraglich*.

a) Im inneren Betriebe der Banken.

1. Die Weiterbildung des organisatorischen Aufbaues der Banken.

Bei einer Besprechung der Organisationsfortschritte im inneren Betriebe der Banken ist in einer *dreifachen* Richtung zu unterscheiden. Zum ersten handelt es sich um die Weiterbildung des organisatorischen Aufbaues der deutschen Kreditbanken, mit andern Worten die derzeitige Lösung des *Problems der Filialorganisation*, zum zweiten um die *Ausgestaltung des Rechnungswesens*, soweit es als Hilfsmittel organisatorischer Verbesserungen in Frage kommt; und zum dritten endlich um die *Rationalisierung der Verwaltungstechnik*.

Um die Weiterbildung des organisatorischen Aufbaues der Banken richtig verstehen, muß man sich den *besonderen Charakter der deutschen Kreditbanken* als Universalbanken vor Augen stellen, deren Geschäft vielseitig und demnach auch komplizierter als beispielsweise das ihrer englischen und französischen Schwesterinstitute ist. Die Folge davon ist, daß auch der organisatorische Aufbau hier außerordentlich zahlreiche Probleme mit sich bringt, die die französischen und englischen Depositenbanken entweder gar nicht oder doch nur in erheblich geringerem Umfange kennen.

Auf eine Formel gebracht, handelt es sich vor allem um die Frage, ob bei dem Aufbau der Filialorganisation weiterhin das in der Vorkriegszeit stets maßgebende Prinzip einer möglichst weitgehenden *Dezentralisation* beibehalten werden sollte oder ob der in England und Frankreich von jeher maßgebliche Grundsatz *straffster Zentralisation* zu größeren Rationalisierungserfolgen führen konnte. Um es vorweg zu nehmen: man hat in Deutschland die Lösung des Organisationsproblems im Filialbetriebe auch weiterhin *grundsätzlich in der Dezentralisation* gesucht; und ist lediglich da zu einer immer strafferen organisatorischen Zentralisation übergegangen, wo die Voraussetzungen hierzu in besonderer Weise gegeben schienen. Dies war aber hauptsächlich der Fall bei den sogenannten *unselbständigen Filialen* oder *Depositenkassen*, deren Hauptaufgabe in der Sammlung von Spargeldern, der Vermittlung von Kapitalanlagen und der Füh-

rung von sogen. Scheckkonten, also solchen Konten gesehen wird, die vorwiegend der Vermittlung des Zahlungsverkehrs und der Aufnahme nur vorübergehend flüssiger Gelder dienen.

Diese Niederlassungen bedürfen nämlich einer nur verhältnismäßig geringfügigen Selbständigkeit und Bewegungsfreiheit, und es besteht daher durchaus die Möglichkeit, nicht allein völlig einheitliche und bis ins einzelne gehende Verwaltungsvorschriften für alle Einzelbetriebe zu treffen, sondern auch einen erheblichen Teil der Verwaltungsarbeit selbst bei der Zentrale zu konzentrieren. In der Tat ist man teilweise dazu übergegangen u. a. die gesamte Buchführung der Depositenkassen bei der Zentrale zu erledigen, wenn auch bisher nur bei solchen, die geographisch nicht allzuweit vom Sitze der Zentrale entfernt liegen. Die Vorteile eines derartigen Vorgehens liegen auf der Hand. Durch die Zusammenfassung der Buchungsarbeit an einem Punkte wird insbesondere die Verwendung von Buchungsmaschinen in einem erheblich größerem Ausmaße möglich, als wenn die Buchführung bei den einzelnen Depositenkassen weiterhin dezentralisiert wäre. Es werden also fast stets gewisse oft nicht unbeträchtliche Ersparnisse zu erzielen sein. Diese fallen aber gerade heute bei den deutschen Kreditbanken deshalb besonders ins Gewicht, weil die schon an sich recht erheblichen fixen Kosten der Depositenkassen, bei dem heute noch vielfach ungenügenden Geschäftsumfang dieser Betriebe ohnehin schwer ins Gewicht fallen, man auf der anderen Seite aber auf die Betriebsdezentralisation mit Rücksicht auf die Kapitalbeschaffung zurzeit weniger verzichten kann denn je.

Als ein besonderer Vorteil zentralistischer Organisationsformen beim Aufbau des Depositenkassennetzes ist es ferner anzusehen, daß hier die Kontrolle der Unterbetriebe außerordentlich erleichtert wird. Dadurch sind aber wiederum häufig recht stark ins Gewicht fallende Einsparungen möglich, und, was vielleicht noch wichtiger ist, es wird die Sicherheit der Betriebsführung erheblich erhöht.

Demgegenüber sind die Nachteile, welche die geschilderten organisatorischen Maßnahmen mit sich bringen, verhältnismäßig gering. In der Hauptsache sind sie sogar wohl überhaupt mehr psychologischer Natur, insofern als hier nämlich leicht die kaufmännische Initiative der Depositenkassenvorsteher dadurch allzu sehr beeinträchtigt wird, daß sie sich nur noch als ausführende Organe der Zentrale und quasi als bloße Verwaltungsbeamte fühlen. Dies kann sich unter Umständen aber auch im Kundenverkehr ungünstig auswirken, in dem nämlich der Kunde oft allzusehr das Gefühl bekommt, nur noch bürokratisch bedient zu werden. Außerdem können sich dann unter Umständen auch unmittelbare praktische Schwierigkeiten ergeben, wenn beispielsweise das gesamte Rechnungswesen bei der Zentrale konzentriert ist und plötzliche Unterbrechungen in der telephonischen Verbindung eintreten, die es der betroffenen Depositenkasse unmöglich machen, schnell einen gewünschten Saldo zu erfahren. In der

raxis kann man sich gegen derartige Unannehmlichkeiten allerdings adurch schützen, daß man bei den einzelnen Depositenkassen etwa 1 Kartothekform die wichtigsten Buchungen laufend mitführt. Immerin wird dadurch ein gewisser Teil der gewünschten Einsparungen vieder zunichte gemacht.

Bei den sog. selbständigen Filialen hat man nun, wie ich ereits erwähnt habe, in den letzten Jahren von ähnlichen organisaorischen Maßnahmen wie bei den Depositenkassen in der Hauptache abgesehen. Man hat sich zwar auch hier bemüht, die Einheitichkeit des organisatorischen Aufbaues, soweit sie nicht bereits rüher vorhanden war, nach Möglichkeit zu fördern und zu vervollcommnen. Immerhin aber betrachtet man die Filialen auch heute ıoch im wesentlichen als selbständige Betriebseinheien, die für ihre Innenorganisation eigene Verintwortlichkeit besitzen. Dies geht z. B. so weit, daß bei der Einführung von Büromaschinen keineswegs alle Großbanken ıach Sammlung gewisser Erfahrungen ihren Filialen die gleichen Typen vorgeschrieben haben. Man hat es ihnen vielmehr teilweise selbst überlassen, mit welchen Mitteln sie ihre Betriebsorganisation rationalisieren wollten, wenn auch natürlich in allen Fällen ein reger Gedanken- und Erfahrungsaustausch über diese Fragen stattgefunden hat.

Es mag nun auf den ersten Blick erscheinen, als ob ein derartiges doch immerhin einigermaßen zersplittertes Vorgehen innerhalb des gleichen Instituts dem Rationalisierungsgedanken nicht entspricht. Es muß demgegenüber jedoch berücksichtigt werden, daß es sich hier einmal doch letzten Endes nur um einen Uebergangszustand handeln kann, und zum andern durch eine derartige quasi zwischenbetriebliche Rationalisierungskonkurrenz schließlich die Auffindung der besten Organisationsmethoden nur gefördert werden kann, ganz abgesehen davon, daß gerade hier ein wesentlicher Anreiz für die einzelnen Filialleiter liegen mußte, ihre organisatorischen Fähigkeiten unter Beweis zu stellen. Außerdem aber liegt gerade im Filialbetriebe der deutschen Kreditbanken infolge der Vielseitigkeit ihrer Betätigung das Schwergewicht der Geschäfte bei den einzelnen Filialen oft auf so verschiedenen Dingen, daß sich auch ein unterschiedlicher organisatorischer Aufbau der einzelnen Betriebe durchaus rechtfertigen kann.

Läßt man also den Filialleitern bei den meisten Großbanken in organisatorischer Hinsicht vielfach recht freie Hand, so ergibt sich doch auf der andern Seite aus eben diesem Grunde in besonderem Maße die Notwendigkeit, Eignung und Erfolg ihrer organisatorischen Maßnahmen zu überwachen. Dies ist aber mit einer einfachen Beobachtung der Entwicklung der Filialgewinne schlechthin nicht möglich, da die Größe dieser Gewinnziffern einmal zu einem erheblichen Teile von außenbetrieblichen Erscheinungen, zu einem andern Teile aber von der Art der internen Leistungsverrechnung zwischen Zentrale

und Filialen abhängt. Der ersteren Schwierigkeit, insbesondere also den Schwankungen der Marktverhältnisse und der unterschiedlichen Lage der einzelnen Filialen, sucht man nun dadurch zu begegnen, daß man die einzelnen Aufwands- und Ertragsfaktoren auf statistischem Wege weitgehend aufgliedert; Rechnungen, die man allerdings auch früher bereits bis zu einem gewissen Grade, jedoch keineswegs in dem heute üblichen Umfange und mit der gleichen Exaktheit vorgenommen hat. Gerade hier dürfte übrigens die gründliche theoretische Arbeit, die auch auf statistischem Gebiete seither geleistet wroden ist, von besonderer Bedeutung für die Praxis geworden sein.

Die Wichtigkeit der bei der Leistungsverrechnung zwischen Filialen und Zentrale angewandten Methoden für die Wirtschaftlichkeit der Betriebsführung erhellt vielleicht am deutlichsten aus dem Beispiel der Zinsverrechnung. Es ist klar, daß beispielsweise ein völliger Verzicht auf interne Zinsgutschriften und Zinsbelastungen, die sich ja untereinander doch schließlich kompensieren müssen, bei den Filialen leicht zu einer gewissen Nachlässigkeit bei der Verwendung etwaiger Geldüberschüsse führt, und dies insbesondere dann, wenn sie, wie es meist der Fall ist, gehalten sind, wenigstens einen Teil dieser Ueberschüsse der Zentrale zur Verfügung zu stellen. Umgekehrt werden sie dann, wenn sie einen Kredit bei der Zentrale genießen, oft mit viel weniger Sorgfalt über die Verwendung dieser Beträge disponieren, wenn ihnen dafür kein oder doch nur ein verhältnismäßig geringer Sollzins von der Zentrale belastet wird. Daraus ergibt sich aber, wie wichtig bei allen dezentralisierten Banken eine zutreffende Festsetzung der **Verrechnungszinsen** im Verkehr der einzelnen Teilbetriebe untereinander ist. Darüber hinaus bemüht man sich heute im deutschen Bankgewerbe allerdings auch bereits um eine analoge Festsetzung der Verrechnungspreise für sonstige Leistungen.

Ohne dabei hier ausführlich auf die Probleme eingehen zu können, die diese interne Preisbildung vom Standpunkte der Betriebsorganisation aus mit sich bringt, sei doch darauf hingewiesen, daß man im Bankgewerbe, mit der Festsetzung starrer Verrechnungspreise, wie sie sich in der Betriebsverrechnung industrieller Betriebe teilweise bewährt haben, wenigstens bei den wichtigsten Leistungskategorien im Allgemeinen nicht auskommt. Es ergibt sich vielmehr gewöhnlich die Notwendigkeit, mit der Preisfestsetzung von Zeit zu Zeit, wenn auch nicht allzu oft, zu wechseln. Der Einwand, der gegen eine derartige Handhabung der Leistungsverrechnung erhoben werden könnte, daß sie zu einer Mehrarbeit Veranlassung gebe, ohne aber die effektiven Erträge zu erhöhen, kann dabei nicht als stichhaltig angesehen werden. Denn der einzige andere Weg, zu dem gleichen praktischen Resultat zu kommen, nämlich die einfache autoritative Anordnung von Seiten der Zentrale ist erfahrungsgemäß schon wegen der mangelnden Uebersicht über die Verhältnisse bei den einzelnen Filialen noch ungleich komplizierter und führt außerdem automatisch zu einer Durchbrechung

es deszentralistischen Organisationsprinzips an einer seiner wichigsten und entscheidensten Stellen.

Eine weitere Frage, die ich in diesem Zusammenhange nicht öllig übergehen möchte, betrifft schließlich die K a s s e n h a l t u n g er e i n z e l n e n U n t e r b e t r i e b e der gleichen Bank, da geade sie heute in anbetracht der hohen Zinssätze am innerdeutschen Capitalmarkte von außerordentlicher Wichtigkeit für die Wirtschaftichkeit der Betriebsführung im Ganzen ist. Stellt man sich nämlich uf den Standpunkt, daß das dezentralistische Organisationsprinzip oweit auszudehnen ist, daß j e d e e i n z e l n e F i l i a l e f ü r s i c h usreichende Liquiditätsreserven halten muß, so werden die L i q u i i t ä t s k o s t e n d e s G e s a m t i n s t i t u t s e r h e b l i c h h ö h e r ein als dann, wenn man die Haltung von Kassenreserven als eine usschließliche Aufgabe der Zentrale ansieht, auf die sich die einzelen Filialen bei ihren Geldansprüchen jeweils stützen dürfen. Im leutschen Bankgewerbe hat man dieses Problem nun im allgemeinen ladurch zu lösen gesucht, daß man für die Depositenkassen und unelbständigen Filialen die Notwendigkeit der Unterhaltung eigener Kassenreserven v e r n e i n t hat. Diese Betriebe pflegen daher beipielsweise fast niemals eigene R e i c h s b a n k g i r o k o n t e n zu interhalten und im übrigen ihren jeweiligen Geldbedarf bei der orgaisatorisch vorgeordneten Stelle zu befriedigen.

Im Gegensatz hierzu sind die selbständigen Filialen bei den neisten Kreditbanken gehalten, wenigstens für die normalen an sie ierantretenden Geldansprüche selbst ausreichende Kassenreserven ur Verfügung zu halten; und die Zentrale unterhält ihre, im Verältnis hierzu allerdings meist noch recht beträchtlichen Liquiditätseserven abgesehen von ihren eigenen Geschäften nur für den Fall les Eintritts außergewöhnlicher Geldansprüche bei einzelnen Filialen. Selbstverständlich muß sie aber schon aus Prestigegründen ihren Filialen im Notfalle auch sonst zu Hilfe kommen.

Habe ich bisher bereits einige Ausführungen über die Verrechlung der Leistungen zwischen Filialen und Zentrale gemacht, so nöchte ich diesen Punkt nunmehr noch durch verschiedene Benerkungen über den V e r k e h r z w i s c h e n d e n e i n z e l n e n T e i l b e t r i e b e n e i n e r B a n k ü b e r h a u p t ergänzen. Es ist hne weiteres ersichtlich, daß gerade hier die Vorbedingungen für ine weitgehende Rationalisierung außerordentlich günstig liegen. Denn wenn ich weiter oben darauf hinweisen mußte, daß die Ratioalisierung des zwischenbetrieblichen Verkehrs verschiedener Banken uf außerordentliche Schwierigkeiten stößt, so gilt dies natürlich für len Verkehr innerhalb der einzelnen Teilbetriebe des gleichen Intituts nicht mehr. Hier kann vielmehr fast jedes Hindernis, das in ler Stellungnahme der Beteiligten aufkommen könnte, durch autoome Festsetzung von seiten der Zentrale von vornherein beseitigt verden. Die Folge davon ist denn auch, daß gerade im zwischenetrieblichen Verkehr innerhalb der gleichen Bank bei den deutschen Geldinstituten in den letzten Jahren in organisatorischer Hinsicht

außerordentliche Fortschritte erzielt worden sind. Diese beziehen sich dabei vor allem auf die Formularverwendung, die Art der Berichterstattung der Filialen an die Zentrale, und schließlich auf die formale Ausgestaltung des Filialverkehrs überhaupt.

2. Die Ausgestaltung des Rechnungswesens, insbesondere das Problem der Selbstkostenrechnung und der kurzfristigen Erfolgsrechnung.

Bei der Ausgestaltung des Rechnungswesens als Hilfsmittel der Rationalisierung handelt es sich in der Hauptsache um das Problem der Selbstkostenrechnung und der kurzfristigen Erfolgsrechnung. Auf beiden Gebieten sind einstweilen große praktische Erfolge nicht erzielt worden. Man ist bisher über verhältnismäßig unvollkommene praktische Versuche und literarische Diskussionen[1]) kaum hinausgekommen, obwohl in den letzten Jahren wenigstens die Erkenntnis ohne Zweifel erheblich an Boden gewonnen hat, daß eine weitere Klärung beider Probleme von außerordentlicher praktischer Bedeutung ist.

Daß man mit der Lösung dieser Fragen vorerst noch nicht weiter gekommen ist, hängt vorwiegend damit zusammen, daß die Erträge im Bankbetriebe zum größeren Teile marktabhängig sind, und man demnach weder von einer exakten Analyse der Selbstkosten mit Hilfe der Kalkulation, noch von einer verfeinerten Gewinnrechnung wesentliche geschäftspolitische Vorteile erwartet. Der Bankier ist in viel geringerem Umfange als der Industrielle im kalkulatorischen Denken geübt, da er gewohnt ist, vorwiegend auf Sicherheit und Liquidität zu achten und erfahrungsgemäß bei Vermeidung von Kapitalverlusten die Gewinnmarge fast stets zur Erzielung eines ausreichenden Gesamtertrags genügt. Diese Ideologie wird allerdings hinfällig, wenn, wie es heute der Fall ist, Kalkulation und Erfolgsrechnung, nicht mehr allein in den Dienst der Geschäftspolitik, sondern auch in den Dienst der Betriebsorganisation gestellt werden sollen.

Immerhin hat man in Deutschland, und zwar insbesondere unter dem Eindruck des amerikanischen Beispiels, neuerdings auch versucht, die Selbstkostenrechnung in den Dienst der Geschäftspolitik zu stellen. Wegen der außerordentlichen Unkostensteigerung der Nachinflationsjahre setzte sich in wachsendem Maße die Erkenntnis durch, daß irgendwie mit den zahlreichen Gratisleistungen oder doch unrentablen Geschäften, wie sie in der Vorkriegszeit im Hinblick auf die günstigen Erträge als selbstverständlich in Kauf genommen wurden, gebrochen werden müsse. So besteht z. B. heute bei den deutschen Großbanken durchaus nicht mehr die gleiche Bereitwilligkeit wie früher, Konten zu führen, bei

[1]) An wichtigeren Aufsätzen und Abhandlungen erwähne ich zur Frage der Bankkalkulation: Isaac, „Ueber das Selbstkostenproblem im Bankbetrieb" 1921 und Hasenack „Betriebskalkulationen im Bankgewerbe" 1925; zur Frage der kurzfristigen Erfolgsrechnung: Johns, „Kurzfristige Erfolgsrechnung in Banken" (Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung 1927 Heft 6 u. 7) sowie Richter „Die monatliche Erfolgsrechnung im Bankbetriebe" (Zahlungsverkehr u. Bankbetrieb 1928, Heft 7).

denen die Spesen größer sind als die Gewinne, und ebenso sperrt man sich auch immer mehr dagegen, Dienstleistungen ohne entsprechende Bezahlung zu übernehmen. Nun ist es allerdings im Bankbetriebe schon außerordentlich schwierig, in jedem Falle genau festzustellen, was überhaupt als selbständige, kalkulierbare Leistung anzusehen ist und wo es sich nur um Nebenleistungen, also gewissermaßen Abfallprodukte im Sinne der industriellen Kalkulation oder gar um bloße Reklameaufwendungen handelt. Dies gilt zum Beispiel für die *Depotverwaltung*, die von dem Effektengeschäft nicht zu trennen ist. Die Beispiele lassen sich beliebig vermehren. Wenn man dabei gerade über diese Schwierigkeiten in Amerika verhältnismäßig leicht hinweggekommen ist, so liegt dies offenbar vorwiegend daran, daß dort die Betätigung der einzelnen Bankinstitute entweder *stärker spezialisiert* oder doch zum mindesten *weniger vielseitig* ist als in Deutschland.

Aber selbst wenn es gelungen ist, die eben erörterten Vorfragen in mehr oder minder vollkommener Weise zu klären, so ist damit doch das noch erheblich schwierigere Problem der *Kostenzurechnung auf die Einzelleistung* noch völlig ungelöst. Man muß hierbei berücksichtigen, daß die gesamte Rechnungslegung im Bankbetriebe *fast ausschließlich an organisatorischen Gesichtspunkten orientiert* ist, im Gegensatz zur Industrie, wo insbesondere die Betriebsverrechnung beinahe in allen Fällen von vornherein unter kalkulatorischen Gesichtspunkten aufgebaut wird. Die Folge davon ist, daß man sich bei einer Kalkulation der einzelnen Bankleistungen die in Betracht kommenden Kosten- und Ertragselemente entweder aus den verschiedensten Konten zusammensuchen oder aber zunächst eine von der *historisch gegebenen Rechnungslegung* nahezu völlig losgelöste *kalkulatorische Buchführung* aufbauen muß. Beide Wege sind dabei natürlich von erheblichen Kosten begleitet. Darüber hinaus aber ist die Frage der *Kostenschlüsselung*, die in diesem Zusammenhang zunächst geklärt werden müßte, bisher wenigstens für den Betrieb der deutschen *Kreditbanken* hinsichtlich der meisten Kosten- und Ertragskategorien noch nicht befriedigend gelöst worden, so daß auch alle bisher gemachten Lösungsversuche als unvollkommen zu betrachten sind.

Eine größere Bedeutung hat demgegenüber in den letzten Jahren und zwar im Zusammenhang mit der Einführung neuer Organisationsmethoden bereits die *Kalkulation im Dienste der Betriebsorganisation* erhalten. Es handelt sich hier im wesentlichen um die kalkulatorische Untersuchung verschiedener mit einander in Konkurrenz stehender *Organisationsverfahren*, der allzugroße Schwierigkeiten technischer Natur deshalb nicht im Wege stehen, weil es sich hier erübrigt, vorher die gesamten Ziffern der Bankbuchhaltung kalkulatorisch aufzubereiten. Es genügt vielmehr durchaus, diejenigen Ziffern herauszunehmen, die für den besonderen Zweck erforderlich sind, und mit Hilfe von Zeitmessungen usw. die Handhabung für ihre Verarbeitung zu schaffen.

So wird man etwa bei der Frage, ob Effektenabrechnungen von Hand oder maschinell hergestellt werden sollen, zunächst Beobachtungen darüber anstellen, wie lange ein Beamter durchschnittlich an der eigenhändigen Herstellung einer Abrechnung arbeitet. Danach läßt sich ohne weiteres errechnen, ein wie großer Prozentsatz seines Gehaltes auf die Kosten einer einzelnen Abrechnung entfällt, und zwar, ohne daß hierzu seine gesamte sonstige Arbeitstätigkeit während eines Tages oder Monats kalkulatorisch analysiert werden müßte.

Verfahrungskalkulationen sollten dabei eher zu oft als zu selten zur Durchführung gebracht werden; denn sehr häufig beruht die Unzufriedenheit des Praktikers mit einer organisatorischen Neuerung und insbesondere auch mit der Einführung maschineller Arbeitsmethoden gerade darauf, daß er sich vor der Betriebsumstellung von der Wirtschaftlichkeit der Neuerung nicht genügend überzeugt hatte. Allerdings ist hier unter Umständen zu berücksichtigen, daß die Maschineneinführung meist auch dann, wenn grundsätzlich nur das gleiche Arbeitsquantum zu bewältigen ist wie vorher, tatsächlich doch eine Organisationsverbesserung bedeutet, die kalkulatorisch aber nicht mehr ohne Weiteres erfaßbar ist.

Man denke hier z. B. daran, daß solche Maschinen oft noch eine Fülle von statistischen Daten vermitteln, auf deren Errechnung oder Zusammenstellung man bisher verzichten mußte, die aber für Betriebskenntnis und Geschäftspolitik recht wichtig sein können.

In ähnlich unvollkommener Weise wie das Problem der Selbstkostenrechnung ist auch die Frage der kurzfristigen Erfolgsrechnung bisher gelöst worden, obwohl die Schwierigkeiten der praktischen Durchführung hier ohne Zweifel geringer sind. Trotzdem muß festgestellt werden, daß aus den schon bei der Erörterung der Kalkulation berührten Gründen auch die Ermittelung von Reingewinnziffern für einzelne Geschäftszweige in kurzen Zeitabständen noch weniger möglich erscheint wie die Kalkulation von Einzelgeschäften. Es bleiben aber für eine kurzfristige Erfolgsrechnung im Bankgewerbe noch zwei Möglichkeiten, welche die damit verbundene Mehrarbeit durchaus berechtigt erscheinen lassen, nämlich

1. die Gegenüberstellung der Gesamtaufwendungen und Gesamterträge für bestimmte Perioden und
2. die Durchführung von Teilroherfolgsrechnungen im Anschluß an die bereits vorhandene und im Rechnungswesen der Banken ohnehin berücksichtigte Abteilungs- bezw. Leistungsgliederung; also etwa kurzfristige Erfolgsrechnungen für das Kontokorrentgeschäft, das Effektenkommissionsgeschäft usw.

Der wesentlichste Nutzen derartiger Rechnungen liegt dabei in einer erweiterten Kenntnis der Betriebsdynamik. So kann man mit ihrer Hilfe nicht allein weitgehend in die Entwicklung der Unkosten eindringen, sondern auch Einsicht in das schnell wechselnde Verhältnis von Unkosten und Beschäftigungsgrad und damit in die Wirtschaftlichkeit der Organisation selbst gewinnen. Die kurzfristige Erfolgsrechnung ist geradezu geeignet, an Stelle einer fehlenden Kalkulation zu treten. Allerdings sind die Beziehungen

zwischen kurzfristiger Erfolgsrechnung und Kalkulation sonst im Bankbetriebe erheblich loser als in der Industrie, da die erstere an das gegebene Rechnungswesen anknüpfen kann, von dem sich die letztere von Anfang an lossagen muß. Wichtige Dienste kann die kurzfristige Erfolgsrechnung schließlich bei der Kontrolle der Wirtschaftlichkeit der Filialorganisation leisten; eine Aufgabe freilich, die von ihrer praktischen Verwirklichung noch sehr entfernt ist.

Die Möglichkeit, wenigstens einen Teil der angeführten Aufgaben schon mit Hilfe der bisher üblichen Jahres- und Halbjahrserfolgsrechnung zu erfüllen, scheidet wegen der im Bankgewerbe seither üblichen Erfolgsfeststellungsmethoden im wesentlichen aus. Denn da die Gewinnrechnungen der Banken völlig von dem Prinzip der Vorsicht beherrscht werden, pflegt man in den Jahresbilanzen zahlreiche bereits entstandene aber noch nicht realisierte Erfolgsteile überhaupt nicht sichtbar zu machen. Diese fehlen also in dem Jahre, in dem sie entstehen und tauchen dafür in der Gewinnrechnung späterer Jahre auf, in der sie an sich nichts mehr zu suchen hätten. Hinsichtlich der Behandlung zahlreicher Aufwandselemente ist dagegen vielfach das umgekehrte Verfahren üblich: man beziffert sie ebenfalls aus Gründen der Vorsicht fast stets lieber zu hoch als zu niedrig, keinesfalls aber exakt; oder aber man arbeitet von vornherein mit runden Beträgen, wie z. B. bei den Abschreibungen. Allerdings wäre auch eine genaue Jahreserfolgsrechnung für die zuvor erörterten Zwecke nicht ausreichend, da die Zeitspanne, die sie umfaßt, für Erkenntnisse betriebspolitischer Natur meist zu groß ist.

Dies gilt — wenn auch in geringerem Maße — auch für die Semestral-Erfolgsrechnungen. Für eine Erfolgsrechnung, die ein brauchbares Hilfsmittel der Betriebspolitik und der Betriebsorganisation sein soll, sind kürzere, am besten monatliche Perioden nötig. Im übrigen sind die üblichen Semestralbilanzen bloße Ueberschlagsrechnungen und jedenfalls noch weit weniger exakt als die Jahresbilanzen.

3. Die Rationalisierung der Verwaltungstechnik.

Die verwaltungstechnischen Rationalisierungserfolge identifiziert man vielfach mit der Rationalisierung überhaupt, weil der hierfür typische Uebergang von der manuellen zur maschinellen Arbeitsweise dem Außenstehenden von den organisatorischen Neuerungen im Bankbetriebe weitaus am meisten ins Auge fällt.

Die Maschinisierung selbst ist dabei auch bei großen Banken in sehr verschiedenem Tempo durchgeführt worden. Immerhin ist die Entscheidung zu Gunsten der Maschinisierung bei allen Großbanken und den größeren und mittleren Provinzbanken schon seit einiger Zeit gefallen.

Ueber den Erfolg der Maschinenumstellung hat Dr. Mossler in einem Vortrage, den er Ende 1927 im Rahmen einer Vortragsfolge

über die Rationalisierung in der deutschen Wirtschaft hielt, einige interessante Angaben gemacht. Danach erledigte die Buchhalterei einer Großbank im Jahre 1927 nach völliger Umstellung auf Maschinen mit nur 284 Angestellten täglich fast 19 000 Buchungsposten gegenüber wenig mehr als 9000 Posten mit 33 Angestellten im Jahre 1914. Leider hat der Referent die effektiven Stückkosten pro Buchung unter Berücksichtigung der Maschinenabschreibungen nicht angegeben. Hierin liegt jedoch das noch am wenigsten geklärte Problem der Maschinenverwendung im Bankbetriebe. Denn für ihren Erfolg ist nicht nur Arbeitstempo und die Sicherheit entscheidend, sondern auch die Kostengestaltung.

Immerhin muß bei einer Beantwortung dieser Frage heute berücksichtigt werden, daß die Kostenrechnungen der letzten Jahre hier überhaupt noch kaum einen entscheidenden Anhaltspunkt zu bieten vermögen; denn einmal reichen die bisherigen Erfahrungen überhaupt noch nicht aus, um zuverlässige Abschreibungssätze zu ermitteln; und es ist natürlich ein außerordentlicher Unterschied, ob beispielsweise eine Hollerith-Maschine 10 oder 15 Jahre gebrauchsfähig ist. Zum zweiten aber wird die Kapazität der meisten und zwar vor allem der teueren Maschinen heute nur in wenigen Fällen überhaupt schon voll ausgenutzt, so daß mit wachsendem Betriebsumfang — und mit einem solchen rechnen wohl die meisten deutschen Großbanken für die nächste Zeit — eine schnelle Kostendegression eintreten dürfte, die alle heutigen Berechnungen über den Haufen wirft, jedoch bei manueller Buchführung nicht zu erwarten wäre.

Neben der Maschinisierung spielt die Vereinfachung der Verwaltungsarbeit mit Hilfe des Durchschreibeverfahrens und weitgehender Formularverwendung eine wichtige Rolle. Das Durchschreibeverfahren ist auch für die heutige Ausgestaltung der Großbankenorganisation unumgänglich notwendig, und zwar ohne Rücksicht darauf, ob es sich um manuelles oder maschinelles Durchschreiben handelt. Allerdings ist es richtig, daß mit Hilfe des Durchschreibeverfahrens auch in kleinen und kleinsten Betrieben, wo eine Maschinen-Verwendung kaum mehr in Frage kommt, außerordentliche Rationalisierungserfolge erzielt worden sind.

Besondere Sorgfalt hat man bei den deutschen Großbanken in den letzten Jahren auch auf eine Verbesserung der Arbeitsfolge verwandt, was um so wichtiger war, als durch die Mechanisierung der Verwaltungsarbeit der alte Arbeitsrhythmus so gut wie zerstört worden war. Es ist aber klar, daß die Vorteile der Arbeitsbeschleunigung, die durch die Maschinenumstellung erreicht worden sind, überhaupt nur dann zur vollen Geltung kommen können, wenn die einzelnen Arbeiten innerhalb des Betriebes fortlaufend ineinander greifen, also gewissermaßen wie auf einem laufenden Bande zur Erledigung kommen. Da sich dieser Gedanke nun aber trotz sorgfältigster Zeitdispositionen auf gewöhnlichem Wege nicht restlos verwirklichen

ließ, ging man bei einer Reihe von Banken dazu über, die Arbeitszeit des Personals wenigstens zum Teil hintereinander zu schalten. Einzelne Büros beginnen also beispielsweise mit ihrer Tagesarbeit um 6 Uhr morgens, andere um 8 Uhr, um 10 Uhr oder gar noch später. Dementsprechend fällt der Büroschluß in den verschiedenen Abteilungen bezw. bei den einzelnen Sachbearbeitern auch auf ganz verschiedene Tagesstunden. Der Erfolg dieser Zeiteinteilung besteht nun darin, daß die für die Bearbeitung eines Auftrages zur Verfügung stehende Zeit unter Umständen einen Zeitraum von 6 Uhr morgens bis 11 Uhr abends, also an einer normalen Arbeitszeit gerechnet, fast die Spanne von 2 Arbeitstagen umfaßt. Es liegt aber auf der Hand, daß durch eine derartige Zeiteinteilung das Arbeitstempo gegenüber früher, auch abgesehen von allen sonstigen Rationalisierungsmaßnahmen unter Umständen bereits um mehr als 100 Prozent beschleunigt wird.

Wesentliche Unterschiede gegenüber der Vorkriegszeit weist jedoch nicht allein die Arbeitsgliederung, sondern auch die sachliche Gliederung der Verwaltungsarbeit auf. In dieser Hinsicht ist vor allem bemerkenswert, daß man an Stelle des funktionalen, in wachsendem Maße das stoffliche Gliederungsprinzip zu setzen sucht. So wird heute beispielsweise eine dezentralisierte Führung der Korrespondenz und der Grundbücher in den einzelnen Abteilungen im allgemeinen bevorzugt, während man früher sowohl für die Abwickelung der Korrespondenz als auch für die Anfertigung der Grundbuchungen meist besondere Abteilungen unterhielt. Der Grund hierfür liegt dabei wiederum im wesentlichen in der Anwendung moderner Organisationsmethoden, wie Durchschreibeverfahren und Belegsystem, vor allem aber in der weitgehenden Mechanisierung der Korrespondenz.

In der Einführung des Belegsystems liegt hier vielleicht überhaupt einer der wesentlichsten Organisationsfortschritte bei der Verwaltungsarbeit. Man muß sich daran erinnern, daß die Bankbuchhaltung der Vorkriegszeit in der Hauptsache eine reine Uebertragungsbuchhaltung war, bei der jeder einzelne Geschäftsvorfall in den Grundbüchern verbucht und erst später in die Konten übertragen wurde. Demgegenüber bemüht man sich heute, für jeden Geschäftsvorfall mit Hilfe des Durchschreibeverfahrens nach Möglichkeit im gleichen Arbeitsgang sämtliche notwendigen Belege anzufertigen, von denen dann einer an Stelle der früheren Grundbücher als Buchungsunterlage für die Uebertragung in die Konten dient. Die Vorteile dieses Vorgehens liegen ohne weiteres auf der Hand. Es wird einmal die Gefahr von Uebertragungsfehlern wesentlich vermindert, also vor allem die Kontrolle vereinfacht und zum zweiten die ganze Buchhaltung überhaupt viel beweglicher gemacht.

Von den sonstigen speziell in der Buchführung gegenüber der Vorkriegszeit eingetretenen Veränderungen sei weiterhin die Einführung von Sammelbuchungen erwähnt, die früher nur vereinzelt vorkamen. Auch hier liegen große Ersparnismöglich-

keiten. Jedoch sind der Zusammenziehung von Einzelbuchungen schon mit Rücksicht auf die Valutierung Grenzen gezogen.

Gekrönt wird die moderne Bankbuchhaltung schließlich durch den Grundsatz der Tagfertigkeit, der darin besteht, daß alle an einem Tage getätigten Geschäfte sofort verbucht und abgestimmt werden. Erst hierdurch gewinnt übrigens auch die ebenfalls erst neuerdings übliche tägliche Saldenermittelung ihren großen praktischen Wert für die Kontrolle der einzelnen Konten durch die Bank, aber auch für die Saldenüberwachung von seiten des Kunden selbst. Denn da man gleichzeitig wohl bei allen großen Instituten dazu übergegangen ist, sogenannte Tageskontokorrente zu versenden, d. h. tägliche Auszüge über die jeweiligen Konten- und Saldenbewegungen, ist der Kunde spätestens 12 Stunden nach Vornahme einer Gut- oder Lastschrift über seinen neuen Kontostand unterrichtet und kann dementsprechend seine Dispositionen treffen. Ein weiterer Vorteil der Neuerung besteht darin, daß die gegenseitige Kontenabstimmung zwischen Kunden und Bank heute nicht mehr wie früher erst am Semester- bezw. Jahresultimo, sondern laufend erfolgen kann, was nicht allein die Auffindung etwaiger Fehler wesentlich beschleunigt und erleichtert, sondern auch die spätere Versendung von besonderen Kontenauszügen überhaupt überflüssig macht. An ihre Stelle tritt vielmehr heute — wenn auch nicht für alle Kunden — eine einfache Zinsabrechnung.

b. Im Kundenverkehr der Banken.

Im zwischenbetrieblichen Bankverkehr ist zu unterscheiden zwischen dem Verkehr von der Bank zum Kunden und dem Verkehr vom Kunden zur Bank.

Für eine Rationalisierung des Verkehrs von der Bank zum Kunden ergeben sich rein organisatorisch betrachtet kaum irgendwelche besonderen Schwierigkeiten. Insbesondere läßt sich z. B. die Formularstrenge restlos durchführen, und ebenso kann die Formularbeschriftung wie die Korrespondenzabfassung überhaupt an sich völlig nach Gutdünken der Bank erfolgen. Eine ganz andere Frage ist es, ob durch eine allzu weitgehende Normung auf diesem Gebiet nicht die Empfindlichkeit des Kunden, allzu stark getroffen werden kann; und zwar gilt dies im besonderen für die Kundschaft der Großbanken, die sich ohnehin häufig zu unpersönlich und bürokratisch behandelt fühlt. Man muß gerade hier immerhin berücksichtigen, daß trotz gewisser Vereinbarungen und einer außerordentlich weitgehenden Konzentration der Konkurrenzkampf im deutschen Bankgewerbe heute noch keineswegs beseitigt ist.

Dazu kommt, daß während der Inflation besonders die kleineren Kunden sich mit der Behandlung durch die Großbanken teilweise recht unzufrieden fühlten und ohnehin in beträchtlichem Umfange teils zu öffentlichen Bankinstituten, teils zu Privatbankiers oder wenigstens kleineren Kreditbanken abwanderten. Diesen Kundenkreis will man sich heute schon mit Rücksicht auf die vorhandene

Apparatur und den dauernd wachsenden Kapitalbedarf zurückerobern und man fürchtet sich daher jedenfalls davor, ihn durch eine allzu weitgehende Schematisierung des Kundenverkehrs noch einmal zurückzustoßen. Der Deutsche Bankkunde verlangt nun einmal heute wieder stärker denn je individuelle Behandlung und wird selbst durch an sich belanglose Dinge, wie beispielsweise eine allzu stark ins Auge fallende Kontennummerierung oder eine Schematisierung der Textbezeichnungen in den Kontenauszügen leicht vor den Kopf gestoßen.

Die Folge davon ist in der Tat, daß die deutschen Großbanken gerade bei der Rationalisierung ihres Verkehrs mit der Kundschaft bisher besonders vorsichtig und langsam zu Werke gegangen sind, trotzdem dadurch ohne Zweifel beträchtliche Rationalisierungsmöglichkeiten ungenützt geblieben sind. Neuerdings bemüht man sich allerdings in wachsendem Maße auch hier, zu größeren Fortschritten zu kommen. Wesentlich erscheint dabei, daß man zunächst in Presse und Oeffentlichkeit eine gewisse Aufklärungsarbeit leistet. Denn nur, wenn die breitere Masse der Bankkunden eingesehen hat, daß die hier in Frage kommenden Maßnahmen auf die Gestaltung der Beziehungen zwischen Bank und Kunden einen materiellen Einfluß nicht besitzen, sich vielmehr lediglich auf die formale Geschäftsentwickelung beziehen, wird sie sich auch gegen eine völlige Rationalisierung des Kundenverkehrs nicht mehr länger sträuben.

Noch schwieriger ist dieses Problem dort, wo man zur Durchführung der gewünschten Maßnahmen die Mithilfe der Kunden braucht. Denn selbst wenn man im allgemeinen voraussetzen könnte, daß sämtliche Kunden oder vielleicht auch eine bestimmte Kundengruppe zu einer solchen Mitarbeit an sich bereit wäre, so läßt sie sich im Einzelfalle niemals erzwingen; ein Umstand, durch den gerade der wichtigste Grundsatz aller Rationalisierungsmaßnahmen, nämlich der der Ausschließlichkeit der Verwendung, von vornherein durchbrochen wird. Nehmen wir beispielsweise an, eine Großbank hätte einheitliche Formulare für die Aufgabe von Ueberweisungen eingeführt und ein Kunde benutzt die ihm zugesandten Vordrucke einfach nicht oder doch falsch. Es bleibt nichts anderes übrig, als innerhalb des Betriebes die in der Form ungeeigneten Aufträge zunächst umzuschreiben, ein Verfahren, das Kosten verursacht, und damit einen Teil etwaiger Einsparungen wieder absorbiert.[1])

Immerhin kann man mit der Zeit wohl auch in der Erziehung der Kunden zur Mithilfe an der Rationalisierung wesentliche Erfolge

[1]) Ich verweise bei dieser Gelegenheit auf die interessante Illustration, die diese Ausführungen bei der Giroorganisation des „Deutschen Genossenschaftsrings" gefunden haben. Dort glaubte man unter Berücksichtigung seiner personellen Zusammensetzung dem Kundenkreis der angeschlossenen Genossenschaften in der Tat einen Formularzwang nicht auferlegen zu können. Die eigentlichen Einheitsformulare werden daher erst von der Genossenschaft, die den Auftrag empfängt, ausgefüllt bezw. umgeschrieben; ein Verfahren, das naturgemäß eine erhebliche Arbeitsbelastung für die betroffenen Genossenschaften mit sich bringt.

erzielen. Und zwar einmal durch Aufklärung, und zum zweiten durch Erleichterung der Mitarbeit. So müssen ihm die benötigten Formulare jeweils in ausreichendem Maße zur Verfügung gestellt werden, ohne daß er sich selbst jedesmal um die Neubeschaffung bemühen muß. Die Ausfüllung darf nicht zu schwierig sein oder zuviel Zeit in Anspruch nehmen. Vor allem aber ist das Verlangen nach einer mehrfachen Anfertigung unter allen Umständen zu vermeiden. Will man trotzdem jeden Auftrag in mehrfachen Anfertigungen haben, so muß man dem Kunden zumindest Durchschreibevordrucke in die Hand geben.

Es ist dabei zuzugeben, daß derartige Maßnahmen stets eine starke Formularverschwendung nach sich ziehen und daher ebenfalls zu einer gewissen Beeinträchtigung der erstrebten Ersparnisse führen. Sie erscheinen jedoch als der einzig mögliche Weg, hier wirkliche Erfolge zu erzielen. Die Privatbanken sind nun einmal nicht in der glücklichen Situation öffentlicher Institutionen, die wie Reichsbank oder Reichspost auf Grund ihrer Monopolstellung ohne weiteres zwingende Vorschriften über die Formularverwendung usw. machen können, und sie müssen aus dieser Situation, ob sie wollen oder nicht, die entsprechenden Folgerungen ziehen.

c. Im zwischenbetrieblichen Verkehr der Banken.

Es ist zunächst hervorzuheben, daß es sich gerade hier um ein Gebiet handelt, auf dem — abgesehen vom Effektenverkehr — endgültige Organisationsformen wohl vorerst noch am wenigsten gefunden worden sind, was ohne Zweifel nicht allein mit der Vielzahl der Beteiligten, sondern vielleicht in noch größerem Maße damit zusammenhängt, daß die Lösung dieser Fragen nicht nur vom betriebswirtschaftlichen Standpunkte aus teilweise außerordentlich schwierig ist, sondern vielfach auch wichtige volkswirtschaftliche Belange zu berücksichtigen sind. Dies gilt vor allem für die zurzeit im Mittelpunkt der Diskussion stehende Frage der organisatorischen Neuordnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die kredit- und währungspolitische Probleme ersten Ranges aufgeworfen hat.

1. Allgemeines.

Wesentliche praktische Fortschritte sind demgegenüber gerade in allerjüngster Zeit in der Klärung verschiedener anderer Fragen vorwiegend technischer Natur gemacht worden, für deren Bearbeitung beim Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung des Reichskuratoriums für Wirtschaftlichkeit ein besonderer Bankausschuß gebildet worden ist.[1]) Dieser Ausschuß hat nämlich Einheitsvordrucke für Schecks und Wechsel ausgearbeitet, deren ausschließliche Benutzung nunmehr von allen maßgeblichen Bankspitzenverbänden privater und öffentlicher Natur einschließlich der Reichsbank zugesagt worden ist, so daß also voraussichtlich in einiger Zeit in Deutschland nur noch eine einzige Art von

[1]) Der „Fachausschuß für Bankwesen (F.A.B.) ist Ende 1927 im Rahmen des Ausschusses für wirtschaftliche Verwaltung (A.W.V.) beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit ins Leben gerufen worden.

Scheck- und Wechselvordrucken anzutreffen sein wird. Der F.A.B. hat weiter eine Verständigung darüber herbeigeführt, daß der schon seit langem heftig angegriffene Postkartenscheck sobald wie möglich völlig von der Bildfläche verschwinden soll. Die an dieser Verabredung beteiligten Bankkreise haben sogar in Aussicht genommen, von einem noch zu bestimmenden Zeitpunkte ab, für Postkartenschecks kein Inkasso mehr zu übernehmen. Ob mit diesem Beschluß der Postkartenscheck allerdings wirklich als erledigt gelten kann, erscheint im Augenblick zweifelhaft, da sich gegen den erwähnten Beschluß bereits namhafte Widerstände bemerkbar gemacht haben, mit der Begründung, daß die Nachteile des Postkartenschecks keineswegs so groß seien wie der F.A.B. annehme, andererseits aber wesentliche Vorteile vorhanden wären, die auf andere Schecks nicht übertragen werden könnten.

Die unter hervorragender Mitwirkung der Reichsbank ausgearbeitete Wertpapiernumerierung für sämtliche gehandelten Effekten ist ebenfalls von allen interessierten Verbänden angenommen worden. Der F.A.B. will darauf hinwirken, daß in allen Kurszetteln neben dem Namen des Wertpapiers dessen Nummer angegeben wird. Die Anwendung der Wertpapiernumerierung wird besonders in der Sachdepotbuchhaltung und im Effektenkonto wesentliche Ersparnisse ermöglichen, da man in diesen Abteilungen die Namensbezeichnung durch die Effektennummer ersetzen kann und die Nummer hier nicht nur Kurszeichen, sondern auch gleichzeitig Ordnungs- und Kontrollmittel ist. Durch die Numerierung der Effekten wird ferner bei vielen Arbeiten des Effektengeschäftes die Anwendung der nur Zahlen schreibenden Rechenmaschinen ermöglicht. In jedem Fall ist aber durch die Numerierung bei manueller wie bei maschineller Verbuchung ein schnelleres und sicheres Arbeiten gewährleistet. Weitere vorteilhafte Anwendungsmöglichkeiten der Wertpapiernumerierung werden sich im Effektenverkehr von Bank zu Bank sowie bei den verschiedenen Kassen- und Liquidationskassenvereinen ergeben. Die Praxis hat bereits bei einer Reihe von Privatbankfirmen und Aktienbanken die Vorteile der Wertpapiernumerierung erwiesen.

Neben der Wertpapiernumerierung ist durch den erwähnten Ausschuß auch die Orts- und Bankennumerierung zu Ende geführt worden. Dabei erfolgte die Bankennumerierung auf Grund der vom Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung bereits früher durchgeführten Numerierung aller Orte des deutschen Reiches. Die einzelnen Banken werden durch Zusatznummern zu den Ortsnummern der einzelnen Bankplätze gekennzeichnet. Der Plan für die Zuteilung der Bankennummern ist auf Grund umfangreicher statistischer Ermittlungen von der Reichsbank aufgestellt worden. Die Reichsbank, die Staatsbanken, die Großbanken, die Girozentralen und die Preußenkasse erhalten die einstelligen Nummern von 1 bis 9. Die übrigen Bankinstitute erhalten zwei- und mehrstellige Zusatznummern zu den Ortsnummern. Im Zusammenhang mit der Frage der Bankennumerierung schweben bei der Reichsbank

bereits seit längerer Zeit Erwägungen, in möglichst weitgehende Uebereinstimmung mit den Bankennummern die *Numerierun der Reichsbankgirokonten* durchzuführen. Die weiter Durchführung des aufgestellten Planes für die Bankennumerierun wird von der Reichsbank in Zusammenarbeit mit dem Fachausschu für Bankwesen und dem Zentralverband des deutschen Bank- un Bankiergewerbes sowie den sonst in Frage kommenden Spitzen organisationen erfolgen.

Von den *sonstigen Aufgaben des Bankfachaus schusses* sei vor allem auf seine *Bemühungen um di Neuordnung des Zahlungsverkehrs* hingewiesen. Da neben werden aber auch noch eine ganze Reihe von andern Frage bearbeitet, so eine *Vereinheitlichung der Termino logie*, die *Einführung einheitlicher Abkürzunge für alle Buchungsposten*, die Ermöglichung *weitere Vereinfachungen beim Couponseinlösungs dienst* usw.

Man sieht aus diesem überaus vielseitigen Programm ohne wei teres, daß die *gemeinsamen* Rationalisierungsanstrengunge sich heute gar nicht mehr *ausschließlich* auf dem zwischen betrieblichen Verkehr der Banken im engeren Sinne beschränken daß man vielmehr in wachsendem Maße auch im *inneren* Betrieb *aller* Institute eine gewisse Einheitlichkeit bei zahlreichen organi satorischen Maßnahmen herbeizuführen sucht, ein Weg, der ohn Zweifel in besonderem Maße geeignet ist, die bereits bisher erzielte Rationalisierungserfolge noch weiter zu vertiefen. Als Voraus setzung für ein positives Resultat aller dahin gerichteten Bemühunge muß es dabei allerdings angesehen werden, daß mit der besonder in der ersten Zeit der Mechanisierung allgemein üblichen Geheimnis krämerei *restlos gebrochen* wird. *Denn nur auf dem Wege eines weitgehenden gegenseitigen Erfah rungsaustausches und niemals anders kann ein Optimum an Rationalisierung überhaupt erreicht werden.* Aeußerst kurzsichtig wäre es aber jedenfalls, wenn ein zelne Banken glauben sollten, durch *Geheimhaltung* organisa torischer Fortschritte einen Vorsprung vor anderen Instituten er halten zu können. Denn der zusätzliche Nutzen, der in einem solchen Falle gelegentlich einmal entstehen kann, wird *mehr als wett gemacht* durch die Vorteile, die aus einem gemeinsamen Vorgehen aller Banken in dieser Richtung entspringen.

Es muß nun als *besonders erfreuliches Symptom* für das Verständnis bezeichnet werden, das man dem ganzen Ratio nalisierungs-Problem heute bei den deutschen Banken entgegen bringt, daß man sich hier neuerdings einer *weitgehenden Publizität* aller Rationalisierungsmaßnahmen fast nirgends mehr entgegenstellt. Es ist vielmehr bis zu einem gewissen Grade schon zu einer *feststehenden Gepflogenheit* geworden, daß über organisatorische Neuerungen in der Fachpresse regelmäßig be-

richtet und daran gegebenenfalls auch ganz öffentlich Kritik geübt wird.

2. Die Rationalisierung des Effektenverkehrs.

Um nunmehr zu den Rationalisierungsmaßnahmen *im Effektenverkehr* überzugehen, so sei vorweg nochmals festgestellt, daß gerade hier von allen im deutschen Bankgewerbe vorgenommenen Rationalisierungsmaßnahmen das wünschenswerte Endziel vielleicht schon am vollständigsten erreicht worden ist.

Der Grund dafür, daß gerade im Effektenverkehr so schnelle und hervorragende Resultate erzielt worden sind, liegt dabei wohl vorwiegend darin, daß die Mängel der alten Organisationsformen während und nach der Inflation vielleicht nirgends so kraß zu Tage getreten sind, wie hier. Insbesondere aber hatte bekanntlich während der Inflation der *Effektenlieferungsverkehr* im Zusammenhang mit dem außerordentlich gestiegenen Geschäftsumfang zu völlig unhaltbaren Zuständen geführt, die ihren krassesten Ausdruck wohl darin gefunden haben, daß man gelegentlich beim Effektentransport zur *Benutzung von Lastautomobilen* schreiten mußte. Mit der Stabilisierung der Mark sind diese Schwierigkeiten allerdings infolge der bereits wiederholt erwähnten Einschrumpfung der Umsätze zunächst *durchweg verschwunden*. Statt dessen machte sich nunmehr ein *anderer Mißstand* bemerkbar, der zwar bereits während der Inflation bestanden hatte, jedoch damals unter der Fülle der sonstigen Sorgen weniger in den Vordergrund getreten war: das *Mißverhältnis zwischen den Manipulationskosten und dem effektiven Wert der meisten Effektenumsätze*. Man vergegenwärtige sich nur, daß die Stückelung der Wertpapiere, die vor dem Kriege nur selten weniger als 1000 Mark betragen hatte, jetzt nicht allein völlig unterschiedlich war, sondern auch bis zu 20 Mark und ausnahmsweise sogar bis zu 5 Mark herunterging. Im Durchschnitt berechneten die Großbanken damals ihre Manipulationskosten pro Stückumsatz auf etwa 8—12 Mark, ihre entsprechenden Provisionsgewinne aber auf maximal 3—4 Mark. Schon diese Gegenüberstellung zeigt, daß den Banken in dieser Zeit, da eine entsprechende Erhöhung der ohnehin schon drückenden Gebühren nicht in Frage kam, eigentlich gar nichts anderes übrig blieb als eine Rationalisierung des Effektenverkehrs unter allen Umständen und in irgend einer Form zu erzwingen.

Diese Notwendigkeit wurde auch dadurch nicht beseitigt, daß durch die 7. Durchführungsverordnung zur Goldbilanzverordnung wenigstens erreicht wurde, daß die Kleinaktien allmählich verschwinden und an ihrer Stelle in Zukunft nur noch 100 und 1000 Mark-Aktien treten sollen.

Die Verbesserungsbestrebungen selbst erstreckten sich von Anfang an in der Hauptsache darauf, die frühere *effektive Bewegung der Stücke* bei Eigentumsübertragungen zu *vermeiden*, dies gelang durch Einführung des Sammeldepots.

Von entscheidender Bedeutung war dabei allerdings, daß es in den letzten Jahren auch gelungen ist, das Prinzip des Sammeldepots

an den deutschen Provinzbörsen einzuführen. Denn de stückelose Effektenverkehr mußte natürlich so lange bis zu einen gewissen Grade Stückwerk bleiben, als er nur auf einen einzige Platz beschränkt blieb. Heute bestehen jedoch bereits an allen wich tigeren Provinzplätzen eigene Effekten-Giroorganisationen, die ma bekanntlich nicht in Form von Filialen des Berliner Instituts, son dern als selbständige Betriebe aufgezogen hat, wenn sie organisato risch auch dem Berliner Vorbild durchweg außerordentlich nah kommen. Diese Effekten-Girobanken stehen außer dem seit Ende 1926 untereinander und mit Berli in direkter Verbindung; d. h., man hat mit diesem Zeit punkt den Lokalverkehr durch einen interurbanen Effekten-Giro verkehr ergänzt.

Die technische Abwickelung des Interurbanen Effek ten-Giroverkehrs vollzieht sich im übrigen stets unter Zwischen schaltung der beiden in Frage kommenden Effekten-Girobanken. S unterhalten z. B. die Berliner Großbanken bei der Frankfurter Bank der Effekten-Girobank des Frankfurter Platzes selbst keine Effek ten-Girokonten, sondern nur beim Berliner Kassenverein, der all auswärtigen Transaktionen für sie vollzieht. Einbezogen in di Ferngiroorganisation sind dabei außer dem reinen Uebertragungs verkehr bekanntlich auch noch Lieferung und Ausübung von Bezugs rechten, sowie die beschleunigte Lieferung von Effektenposten au der Terminliquidation.

Im ganzen gesehen sind, wie abschließend festgestellt werde muß, allerdings auch heute die in der Effektengiroorganisation ruhen den Rationalisierungsmöglichkeiten und noch immer nicht vol ausgenutzt. Es bestehen vielmehr einmal noch imme Scheck- und Effektivlieferung nebeneinander und wenn auch anzunehmen ist, daß die letztere selbst im inlän dischen Verkehr niemals ganz verschwinden wird, so kann sie doc ohne Zweifel noch wesentlich weiter eingeschränkt werden a bislang.

Weitere Ersparnisse kann das Sammeldepot für den heute noc überaus kostspieligen Couponeinlösungsdienst mit sich bringen. Den wenn einmal fast sämtliche effektiven Stücke bei den verschiedene Effekten-Girobanken liegen, so kann die Couponstrennungsarbe entweder ganz aufgegeben oder doch ausschließlich auf maschinelle Wege besorgt und die Couponeinlösung durch einfache Gutschri vollzogen werden. Und schließlich denkt man heute bereits an e späteres Stadium der Entwicklung, in der die Anfertigung vo Aktien-Urkunden überhaupt auf ein Minimum vo Spitzenbeträgen beschränkt werden kann und a ihre Stelle im übrigen eine Sammelurkunde tritt.

Ferner hat der Effektenverkehr noch in einer doppelte Hinsicht fühlbare organisatorische Verbesserungen erfahren. Zu ersten haben die Zulassungsstellen der Börsen Richtlinien für For mat und Textanordnung aller neu zu schaffende Werturkunden und zwar sowohl für Mäntel wie für Coupon

und Erneuerungsscheine aufgestellt, die geeignet sind, mit der Zeit die Verwaltungsarbeit in den Büros der einzelnen Banken wesentlich zu vereinfachen. Allerdings wird es noch geraume Zeit dauern, bis diese Vereinheitlichung der äußeren Form bei den meisten Wertpapieren zur Durchführung gekommen ist. Zum zweiten hat man bei Gelegenheit der Wiedereinführung des Effektenterminhandels bereits zu Ende des Jahres 1925 bekanntlich eine mustergültig arbeitende Liquidationsorganisation geschaffen, die in Berlin in Händen der in jeder Hinsicht erstklassig organisierten Liquidationskasse liegt, auf die einzugehen hier jedoch zu weit führen würde.

3. Die Rationalisierung des Zahlungsverkehrs.

Wegen der vielfachen Ausführungen über diese Frage im vergangenen und laufenden Jahrgang der Bankwissenschaft sei dieser Punkt nur kurz gestreift. Die wichtigste Voraussetzung für die Rationalisierung des Zahlungsverkehrs ist eine Vereinheitlichung der Formular- und Ueberweisungstechnik. Danach würde man vielleicht auch für die noch verbleibenden Fragen irgend eine befriedigende Lösung finden, und dies umsomehr, als heute wohl nicht nur bei den meisten der Beteiligten die Ueberzeugung von der Notwendigkeit und dem Nutzen eines Zusammenschlusses der Gironetze besteht, sondern auch der Wille, an der Verwirklichung selbst mitzuarbeiten.

Wenn dies heute in der öffentlichen Stellungnahme einzelner Parteien noch nicht immer ganz deutlich zum Ausdruck kommt, so mag dies vielfach damit zusammenhängen, daß man sich zurzeit über gewisse rechnerische Grundlagen der ganzen Frage noch nicht recht klar ist. Insbesondere müssen wohl alle bisher über den Giroverkehr angestellten Rentabilitätsberechnungen als unzuverlässig gelten, trotzdem man sich seit Jahren hier mehr als auf irgend andern Gebieten des Bankwesens bemüht, exakte Selbstkostenrechnungen praktisch durchzuführen. Es ist aber durchaus verständlich, daß man vor so weitgehenden Maßnahmen im zwischenbetrieblichen Ueberweisungsverkehr der Banken über die Rentabilitätsgrundlagen ausreichende Klarheit besitzen will. Denn wenn auch theoretisch vielleicht die Möglichkeit besteht, etwaige Fehlbeträge durch entsprechende Gebühren hereinzubringen, so muß doch zur praktischen Durchführung derartiger Maßnahmen überhaupt zunächst eine einigermaßen genaue Berechnung darüber vorliegen, ob und in welcher Höhe solche Fehlbeträge vorhanden sind. Außerdem aber würde durch eine derartige Gebührenpolitik gerade der wesentlichste Zweck der ganzen Maßnahme, nämlich durch eine Verbilligung der Ueberweisung einen Anreiz zu verstärkter Ausnutzung der vorhandenen Giroorganisationen zu geben, hinfällig gemacht.

Bei der Frage der Rentabilitätsaussichten eines erweiterten und vereinheitlichten Giroverkehrs dürfte im übrigen noch die Frage eine Rolle spielen, ob und in welchem Umfange es hier zu einer Ansammlung von Geldern kommt, die ihrer Natur nach zwar

ebenfalls kurzfristig, in der Tat jedoch infolge ihrer jedesmaligen Erneuerung durch andere Beträge von gleicher Größe als langfristig zu betrachten sind. Denn es würde auf diese Weise möglich werden, unter Umständen recht erhebliche Beträge langfristigen Verwendungszwecken zuzuführen, was natürlich die Rentabilitätsaussichten des gesamten Giroverkehrs äußerst günstig beeinflussen könnte, übrigens aber auch gleichzeitig den Vorteil hätte, die Kassenhaltung in der gesamten Wirtschaft wesentlich zu verringern und damit gleichzeitig zu einer rationellen Kapitalpolitik überhaupt beizutragen. Man denke hier nur an die augenblicklichen Verhältnisse im deutschen Postscheckverkehr, wo weitaus der größte Teil der jeweils vorhandenen und doch schon wegen ihrer Zinslosigkeit unter allen Umständen kurzfristigen Gelder langfristigen Anlagen zugeführt werden.

Schluß.

Mit den letzten Ausführungen kann das vorliegende Thema im wesentlichen als abgehandelt gelten. Der Zweck der Abhandlung bestand — wie abschließend noch festgestellt werden kann — darin, einen zusammenfassenden Ueberblick über die organisatorischen Fortschritte im deutschen Bankgewerbe in den letzten Jahren zu geben. Im einzelnen war einmal einzugehen auf die Gründe und Triebkräfte, die den Rationalisierungsprozeß im deutschen Bankwesen in Gang gebracht und getragen haben; es waren zweitens die Wege und die Hilfsmittel zu schildern, deren man sich zur Erreichung dieses Zieles bediente; und es waren drittens schließlich die organisatorischen Entwicklungsmöglichkeiten zu behandeln, die heute noch teils an der Oberfläche, teils in der Tiefe des betrieblichen Lebens schlummern.

Vor allem kam es bei der Fülle des Stoffes darauf an, das Wesentliche und Problematische herauszuarbeiten.

Der Stand der deutschen Aktienrechtsreform.

Von Dr. Fritz Lehmann, Köln.

Der Reichsjustizminister Dr. Koch hat Ende Oktober vorigen ahres angekündigt, daß Anfang 1929 die ressortmäßigen Beratungen es im Justizministerium vorbereiteten Gesetzentwurfes zur Aktien-echtsreform beginnen würden, nachdem die wesentlich auch echtsvergleichenden Voruntersuchungen genügend weit fortge-chritten sind. Sachverständige Kreise mit Einschluß von Ver-retern der Handelspresse würden zu den Beratungen zugezogen verden.

Außer der Unzahl einzelner Anregungen liegt dem Reichs-istizministerium der Bericht der vom Kölner Juristentag 1926 ein-esetzten Kommission vor, den diese dem 35. Deutschen Ju-stentag in Salzburg erstattet hat. Die Zusammensetzung der Kom-ission und der offizielle Charakter, der durch die Teilnahme von ertretern dreier Ministerien an ihren Beratungen unterstrichen urde, geben diesem Gutachten besonderes Gewicht.[1])

In den Kreisen der entschiedenen Reformfreunde ist der Be-cht der juristischen Kommission nicht als befriedigend empfunden orden. Die „Vereinigung für Aktienrecht", in der sich or allem die Anhänger einer durchgreifenderen Aktienrechtsreform isammengefunden haben, will infolgedessen ihrerseits besondere nträge den gesetzgebenden Körperschaften unterbreiten. Leider egen die Anträge bei Abschluß dieser Arbeit noch nicht vor.

Auch von der Presse ist der Juristenbericht nicht allzu gut ifgenommen worden. Von den beiden Tageszeitungen, die die ktienrechtsreform in besonderem Maße propagieren, hat die 'rankfurter Zeitung" in einer sehr gründlichen und lesenswerten arstellung (Nr. 637, 655, 1928) der juristischen Arbeit im einzelnen anches Lob gezollt, aber die konservative Einstellung der Kom-ission gegenüber den Stimmrechts- und Publizitätsproblemen leb-ft getadelt. Weit schärfer ist die Kritik des „Berliner Tage-att" (Nr. 404, 1928) gewesen. Bei manchen Aeußerungen der gespresse darf man aber den verstimmenden Einfluß nicht ganz ßer Acht lassen, den die Art des Bekanntwerdens sgeübt hat. Eine Zeitung war zunächst allein in der Lage, den halt des Berichtes zu bringen und zu kritisieren. Die Erregung r übrigen Blätter, die dadurch wesentlich benachteiligt waren, ngt in ihrer Stellungnahme zum Bericht vielfach nach. Sie macht h auch in solchen Zeitungen geltend, die ihrer wirtschaftspoliti-ien Einstellung nach dem Kommissionsbericht durchaus zustim-en könnten.

Von den führenden Wirtschaftszeitschriften betonte

[1]) Der Bericht ist gesondert erschienen bei J. Bensheimer, Mannheim, 28. Die Seitenangaben im Text beziehen sich auf diese Veröffentlichung.

das „Magazin der Wirtschaft“ (1928, Nr. 35, 1257) die „ausgezeichnete Leistung“, die der Bericht darstellt, vor der Kritik an Einzelheiten; der „Deutsche Volkswirt“ hob (1928, Heft 48, 1625) das Unbefriedigende hervor.

Späterhin haben auch zwei Mitglieder der Kommission zum Bericht Stellung genommen. Justizrat Albert Pinner hat in der „Juristischen Wochenschrift“ (1928, Heft 42, 2593—96) gegenüber Angriffen der Tagespresse den Beruf der Juristen und insbesondere auch der Anwälte zur Reformgesetzgebung zu beweisen gesucht. Gleichzeitig hat er aber eine in der Sache recht scharfe Kritik an einem der Hauptstücke der vorgeschlagenen Reform: der sogenannten Generalklausel geübt. Weit energischer hat dann Prof. Nußbaum, der Leiter der „Vereinigung für Aktienrecht“ in einem Berliner Vortrag und in einem Artikel im „Magazin der Wirtschaft“ (1928, Nr. 50, 1903 ff.), den Bericht angegriffen. Er hat außer den positiven Ergebnissen vor allem auch die Form der Veröffentlichung bemängelt, die das Zustandekommen der Beschlüsse, die teilweise nur mit knapper Mehrheit gefaßt wurden, nicht erkennen läßt.

In der Tat wird man es sehr bedauern müssen, daß das Gutachten in der Darstellung der gegensätzlichen Ansichten und in der Begründung der Beschlüsse allzu knapp ist und somit von den sicherlich vielfach gehaltvollen Debatten der Kommission und ihrer Unterausschüsse manche wichtige und aufschlußreiche Ueberlegung in der Filter der Redaktionskommission verblieben ist. Diese Knappheit ist umso bedauerlicher, als eine Veröffentlichung der Sitzungsprotokolle nicht erfolgt ist und auch nicht mehr erfolgen soll.

Die Kürze des Berichtes ist auch insofern bedenklich, als, wie bekannt, in der Bewegung für Aktienrechtsreform verschiedenartige und teilweise scharf gegensätzliche Strömungen bestehen. Die Auseinandersetzung zwischen diesen Strömungen hat offenbar in der Vergangenheit die Reformdebatte nicht günstig beeinflußt. Sicher hat es die Gegensätze verschärft, daß diejenige juristische Gruppe, die den Industrieverwaltungen und den Banken nahe steht und die Reform im wesentlichen nur nach der Seite erleichterter Finanzierung und Konzentration betreibt, die gegnerische Meinung aus der Debatte auszuschließen versucht hat. Die Materialien, die Nußbaum in seiner Schrift: „Aktionär und Verwaltung“ (Berlin 1928) zur Kenntnis der Oeffentlichkeit gebracht hat, zeigen nämlich, daß die Anregung zur erneuten Debatte über das Aktienrecht von den Freunden radikalerer Reformen ausging. Ihre Einzelvorschläge sind jedoch nicht berücksichtigt worden. Die ständige Deputation des Juristentages ist vielmehr der anderen Gruppe entgegengekommen und hat das Problem der Berücksichtigung anglo-amerikanischer Rechtsformen bei einer etwaigen deutschen Reform als Thema des Kölner Juristentages aufgestellt. Die Debatte auf dem Juristentage freilich hat die abgewiesenen Probleme mit hereingezogen und die Kommission mußte sich naturgemäß auch mit diesen Fragen auseinandersetzen.

Die angedeuteten Gegensätze erklären auch die in sich widerspruchsvollen *Beschlüsse*, die der *Kölner Juristentag* zur Frage der Aktienrechtsreform gefaßt hat. Denn es wurde in der ersten These die Reformbedürftigkeit des deutschen Aktienrechtes schlechthin verneint, in der letzten These aber wurde die Einberufung einer Kommission gefordert, die die etwaige Reformbedürftigkeit prüfen soll.

Entgegen der ersten These des Juristentages hat die Kommission das Aktienrecht in mehrfacher Hinsicht für reformbedürftig erachtet. An einer ganzen Reihe von Gesetzesstellen werden Aenderungen, teilweise recht weittragender Art, vorgeschlagen. Zumal die finanzielle Seite des Aktienrechts soll wesentlich ausgebaut werden. Die Regelung der Verwaltungsfragen ist freilich in konservativerem Geiste erfolgt.

I.

Die *einleitende Betrachtung* des juristischen Berichtes stellt die *Haupteinflüsse*, die den Aktienrechtsreformbestrebungen zugrunde liegen, einzeln dar. Die Mißbräuche der Inflationszeit werden geschildert und auch ohne Einschränkung als Mißbräuche bezeichnet. Der Standpunkt der Reformfreunde, die in der *Abschaffung der Vorrats- und Vorzugsaktien* die wesentlichste Aufgabe der Reform sehen, wird kurz dargelegt. Es ist bekannt, daß dieser Richtung die fideikommißähnliche Bindung der deutschen Industrieunternehmungen als bedenklichste Folge der gegenwärtigen Rechtslage erscheint; die Wirkung der Vorrechts- und Vorratsaktien werde durch die *mangelhafte Publizität* verschärft.

Von den leitenden Gedanken der anderen Seite wird verhältnismäßig eingehend die von *Flechtheim* vertretene These begründet und besprochen, nach der die Ursachen der heute beklagten Mißstände in der fortschreitenden *Konzentration des Kapitals* liegen. Nur kurz und beiläufig wird das aus den Bedürfnissen der Kapitalbeschaffung und Kapitalbildung entstandene *Verlangen nach neuen Formen* innerhalb der Aktiengesellschaft erwähnt. Allerdings wird gleichzeitig betont, daß diese Bestrebungen, die in der Oeffentlichkeit nicht so stark diskutiert wurden, praktisch von nicht geringerer Bedeutung waren.

Ausdrücklich stellt die Kommission fest, daß die von der ersten Gruppe gerügten Mängel nicht durch die Konzentrationsbewegung bedingt sind. Ihre Beseitigung wäre auch möglich, wenn sich eine Lösung der durch die Konzentration aufgeworfenen Probleme nicht finden lassen sollte.

Eine Reform an Haupt und Gliedern wird strikte abgelehnt. Es sei nicht die Aufgabe unserer Zeit, ein neues System zu schaffen. Weiter heißt es wörtlich: „Den neuen Typus aufzunehmen, den Walter Rathenau in dem „Unternehmen an sich" gegenüber der Mehrheit der Aktionäre vorgeschlagen hat, lag auch für die Kommission keine Veranlassung vor. Es konnte sich nur darum handeln, Mißstände, die sich gezeigt haben, einerlei,

worin man ihre tieferliegende Ursache sieht, zu beseitigen und zu verhüten." (S. 6.)

Demgegenüber ist aber doch zu fragen, ob unsere Zeit nicht schon den Vorschlag Walter Rathenaus weitgehend realisiert hat. Bedeuten nicht die stimmbevorrechtigten Aktien aller Formen eine Autonomisierung der Wirtschaft, so wie sie in Wirklichkeit allein durchführbar ist? Man kann ja praktisch nicht ein Unternehmen von dem Willen der Aktionärmehrheit unabhängig machen, sondern nur die jeweiligen Leiter. Diese Autonomie ist durch die Emissionsformen unter Ausschluß des Bezugsrechtes, vor allem durch die Vermittlung von Tochtergesellschaften, weiter gestärkt und durch die eingeschränkte Publizität gesichert worden. In diesen Punkten sanktioniert der Bericht fast durchweg die herrschende von der Judikatur meist gebilligte Praxis. Die von ihm neu geforderte Zulassung der stimmlosen Vorzugsaktien bedeutet einen weiteren Schritt in dieser Richtung. Das neue System ist de facto bereits da, es braucht gar nicht mehr geschaffen zu werden.

Die folgende Uebersicht über die Einzelheiten des Berichtes wird die Ergebnisse nach den beiden Hauptgebieten: Finanzierung und Verwaltung gruppieren und in der Untergliederung meist dem Schema folgen, das der Verfasser seinem Vortrage über Aktienrechtsreform auf der Leipziger Tagung des „Verbandes der Dozenten für Betriebswirtschaftslehre an deutschen Hochschulen" zugrunde gelegt hat. (Abgedruckt in der „Zeitschrift für Betriebswirtschaft", 1927 Heft 11 u. 12.)[1]) Der juristische Bericht referiert im Anschluß an die von den einzelnen Unterkommissionen geleistete Arbeit. Für die juristische Erörterung scheint diese Abgrenzung der einzelnen Untersuchungsgebiete überwiegend zweckmäßig gewesen zu sein. Für die systematische Darlegung der Resultate dürfte die hier angewandte Einteilung wesentliche Vorteile aufweisen.

II.

Zu den Rechtsformen, die nach dem Vorschlage der Kommission wichtige Ergänzungen erfahren sollen, gehören die Effektengattungen. Die grundsätzlichste der zur Diskussion stehenden Neuerungen: die Einführung der Quotenaktie wird allerdings, wie zu erwarten war, nicht in Vorschlag gebracht. Aber die Schaffung der stimmlosen bzw. stimmbeschränkten Vorzugsaktie und die Legitimierung der Aktienwandel- und Aktienbezugsanleihen stellen recht weittragende Aenderungen dar.

Interessant ist die rasche Wandlung, die die Stellungnahme zu diesen Problemen durchgemacht hat. Die Quotenaktie, die man noch vor kurzem meist ohne weiteres als für Deutschland durchaus ungeeignet verwarf, scheint in der Kommission ernsthaft besprochen worden zu sein. Zwar glaubt die Kommission, daß ihre

[1]) In diesem Vortrage hat der Verfasser zu den einzelnen Problemen der Aktienrechtsreform Stellung genommen. Es ist davon abgesehen worden, die dort dargelegten Erwägungen an dieser Stelle zu wiederholen.

Einführung jedenfalls z. Zt. in Deutschland nicht zu empfehlen ist; aber die erheblichen Vorzüge der Quotenaktie werden anerkannt. Leider gibt der Bericht keine Auskunft darüber, worin die Kommission die Vorzüge im einzelnen erblickt hat und welche Bedenken gegen die Uebernahme der Quotenaktie nach Deutschland vorgelegen haben.

Ueber die stimmlose Vorzugsaktie wurde in einem Referat vor dem 33. Deutschen Juristentag in Heidelberg (September 1924) von dem einen Redner zum Thema der Aktienrechtsreform folgendes Urteil gefällt: „Aber vom Standpunkt der erleichterten Kapitalbeschaffung aus dürfte die Frage, die doch einen recht grundsätzlichen Charakter hat, kein Interesse haben. Außerdem verwischen wir sonst ganz einen Unterschied zwischen Vorzugsaktie und Genußschein." (Verhandlungen des 33. Dt. Juristentages Bd. 2 S. 392.) Dieses Urteil gab Prof. Flechtheim ab, der, wie vielfach vermutet wird, diesmal die Einführung der stimmlosen Vorzugsaktie beantragt hat.

Die stimmlose oder stimmbeschränkte Vorzugsaktie soll durch einen besonderen Paragraphen 252a eingeführt werden. Danach kann der Gesellschaftsvertrag das Stimmrecht für solche Aktien ausschließen oder beschränken, die mit dem Recht auf eine mindestens 6prozentige nachzahlbare Vorzugs-Dividende und mit einem bevorrechtigten Anspruch am Liquidationsvermögen mindestens in Höhe des Nennbetrages zuzüglich rückständiger Vorzugsdividende ausgestattet sind. Diese Aktien können auf einen Nominalwert von M. 20.— lauten, während sonst die Kommisson nicht unter M. 100.— gehen will.

Auf diese Aktien sollen die Vorschriften des Gesetzes betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen entsprechende Anwendung finden. Die Vorrechte dieser Aktien können nur mit Zustimmung ihres Vertreters auf Grund eines mit ¾-Mehrheit gefaßten Beschlusses der Vorzugsaktionäre verschlechtert oder aufgehoben werden. Neue Aktien mit gleichen oder besseren Rechten können nur geschaffen werden, falls dies bei der Ausgabe ausdrücklich vorbehalten wurde. Die G.V.-Beschlüsse kann nur der Vertreter anfechten.

Die relativ eingehende Begründung stellt in den Mittelpunkt die Gefahr, daß die sog. Finanzierungs-Vorzugsaktien nach geltendem Recht wegen des Gebotes getrennter Abstimmung bei Kapitalerhöhungen Obstruktion leisten und sich evtl. dadurch Bezugsrechte erzwingen können. Leider unterläßt die Kommission es auszuführen, warum die Form der Obligation, etwa die des amerikanischen Incomebonds, die ihrer materiellen Berechtigung nach den neuen Vorzugsaktien fast vollständig gleich stehen, oder die des Genußscheines nicht ausgereicht hat.

Die vorgeschlagene Regelung scheint zu bedeuten, daß man für den Effektentyp mit dem bezeichneten Rechtsinhalt, d. h. einer gewinnabhängigen Verzinsung bei gleichzeitigem vollen oder teilweisem Ausschluß des Stimmrechtes nicht den wenig beliebten Genußschein

benutzen wollte, sondern ihn in die repräsentablere Form der Aktie kleiden wollte. Der einzige Unterschied zwischen Genußschein bezw. gewinnabhängiger Obligation und der stimmlosen Vorzugsaktie liegt darin, daß der Obligation und dem Genußschein kein, auch nur beschränktes, Stimmrecht erteilt werden kann. Den Wert des beschränkten Stimmrechtes wird man aber nicht hoch einschätzen dürfen. Offenbar schwebt der Kommission die amerikanische Praxis vor, gemäß der das Stimmrecht der Vorzugsaktien solange ruht, wie die Dividende ordnungsgemäß gezahlt wird. Das Stimmrecht jedoch, das auflebt, wenn es der Gesellschaft bereits schlecht geht, könnte theoretisch die Vorzugsaktionäre in die Lage setzen, eine bessere Verwaltung zu wählen. Die Befähigung hierzu werden sie, die doch auf Kleinkapitalisten zugeschnitten sind, aber kaum haben. Abgesehen davon erschöpft sich die Bedeutung des Stimmrecht, das auflebt, wenn es der Gesellschaft bereits schlecht geht, könnte theoretisch die Vorzugsaktionäre in die Lage setzen, eine bessere Verwaltung zu wählen. Praktisch werden sie dazu umso weniger in der Lage sein, als nach der Absicht der Kommission die stimmbeschränkten Vorzugsaktien gerade dem Kleinkapitalisten zur Anlage dienen sollen. Ob die übrigen Rechte, etwa das der Bilanzanfechtung und das der Einsetzung einer Revisionskommission von wesentlicherer Bedeutung sind, kann auch zweifelhaft sein.

Bedenken erheben sich weiterhin gegen die vorgeschlagene Kleinstückelung. Ganz abgesehen von der Frage, ob die M. 20.— - Aktie überhaupt rentabel ist, ob ihre Verwaltungskosten nicht zu hoch sind, bleibt doch stets festzuhalten, daß die Vorzugsaktie Aktie ist und damit die Dividendenzahlung vom Gewinn abhängt, die Rückzahlungsmöglichkeit vom Vorhandensein eines Vermögens nach Befriedigung der reinen Gläubigeransprüche. Gerade dem Kleinaktionär liegt aber meist an einer regelmäßigen Auszahlung der Verzinsung und an der Sicherheit der Kapitalsumme, die die Vorzugsaktie nicht verbürgt. Jeder Dividendenausfall und jeder Zusammenbruch, bei dem Vorzugsaktionäre leer ausgehen, muß dem Renommee dieser Gattung schaden und eine umso weiter gehende Unzufriedenheit hervorrufen, je mehr die Absicht den Kleinsparer heranzuziehen, gelungen ist.

Nicht begründet scheint ferner der Mindestsatz der Vorzugsdividende von 6 Prozent zu sein.

Die beiden zuletzt kritisierten Punkte sind keine wesentlichen Bestandteile der neuen Gattung und könnten evtl. fortfallen. Aber der ganze Typus erscheint im Rahmen des geltenden Rechtes nicht als glücklich. Da offenbar die neue Institution nur erforderlich ist, weil man einem schon gegenwärtig durchaus möglichen Gebilde einen besseren Namen verschaffen will, könnte das Opfer an Rechtsklarheit nur als gerechtfertigt anerkannt werden, wenn man erwarten darf, Auslandskapital auf diese Weise leichter heranziehen zu können.

Kaum mehr umkämpft ist die legale Verankerung der Umtausch- und Bezugsobligationen im deutschen Aktien-

recht. Das Bestehen eines praktischen Bedürfnisses hierfür ist nicht zu leugnen. Fast alle im Auslande placierten Anleihen sind mit Aktienbezugsrechten ausgestattet gewesen, Aktienwandelanleihen waren allerdings seltener und sind vorwiegend im Inland ausgegeben worden. Zur Bereitstellung der für den Umtausch oder das Bezugsrecht erforderlichen Aktien hat die Praxis bisher die Vorratsaktien benutzt, die aus der Inflation her verblieben waren oder eigens für diesen Zweck geschaffen wurden. Dieser Umweg ist unnatürlich und für kleinere Gesellschaften wahrscheinlich auch nur mit Schwierigkeiten gangbar. Daher muß die im Bericht vorgeschlagene Möglichkeit der Sicherstellung der Umtausch- und Bezugsaktien begrüßt werden, durch die die Verwendung von Vorratsaktien überflüssig wird. Die Kommission hat die eine Möglichkeit: die Zulassung autorisierten Kapitals abgelehnt und den Weg der bedingten Kapitalerhöhung gewählt. Eingebaut sind die neuen recht umfangreichen Bestimmungen in den § 283 HGB., der die Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien behandelt. Die wichtigsten Absätze — insgesamt erhält § 283 12 neue Abschnitte — lauten:

„Die Generalversammlung kann eine Kapitalerhöhung mit der Maßgabe beschließen, daß Dritten ein Bezugsrecht eingeräumt wird und die Kapitalerhöhung erst in dem Zeitpunkt und nur insoweit zur Durchführung gelangen soll, als die Bezugsberechtigten von ihrem Rechte Gebrauch machen (Optionsaktien).

Der Beschluß kann nur mit einer Mehrheit gefaßt werden, die mindestens ¾ des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals umfaßt. Der Gesellschaftsvertrag kann auch andere Erfordernisse aufstellen."

„Der Nennbetrag der Optionsaktien darf nicht höher sein als 50 Prozent des Grundkapitals."

„Ist in dem Beschluß die Bestimmung aufgenommen worden, daß er nur mit Zustimmung des Bezugsberechtigten wieder aufgehoben werden kann, so ist ein entgegenstehender Beschluß den Bezugsberechtigten gegenüber unwirksam." (S. 12/13.)

In den übrigen Absätzen werden die ziemlich zahlreichen Aenderungen sonstiger Gesetzesbestimmungen geregelt, die die Technik des Umtauschs erforderlich macht. Schließlich schlägt die Kommission vor, daß bei einem Umtausch der Schuldverschreibungen in Aktien die auf die Schuldverschreibung gezahlte Steuer in Anrechnung zu bringen ist.

Zu einer Kritik der rechtstechnischen Lösung des Problems, die auch in das Fusionsrecht übergreift, fühlt sich der Verfasser nicht kompetent. Die Kommisson selbst hat die von der Unterkommission vorgeschlagene Fassung genehmigt, ohne zu den Einzelheiten, die nicht durchberaten werden konnten, Stellung zu nehmen.

Auch der Genußschein war Gegenstand der Beratungen. Die Kommission hat aber weder eine Definition des Begriffes Genußschein noch eine sonstige gesetzliche Regelung des Rechtes der Genußscheine für erforderlich befunden. Sie hat jedoch vorgeschla-

gen, die Ausgabe von Genußscheinen an die Genehmigung der Generalversammlung zu binden, die dabei mit der für die Aktienausgabe notwendigen Mehrheit zu beschließen hat.

Die Finanzierungsformen der Aktiengesellschaft sind also wesentlich bereichert worden. Die Kommission war sich einig, daß diese Ausgestaltung wünschenswert ist. Vom betriebswirtschaftlichen Standpunkt sieht man diese Entwicklung — abgesehen von den besonderen Einwendungen gegen die stimmlosen Vorzugsaktien — mit gemischten Gefühlen. Sehr mit Recht hat die „Frankfurter Zeitung" (1928 Nr. 655) auf die Vorteile eines einfachen, durchsichtigen Effektenwesens hingewiesen. Diese Vorteile gelten für den allgemeinen Kapitalverkehr in gleicher Weise wie für die Finanzgebarung der einzelnen Unternehmung. Das Vorhandensein mehrerer verschieden berechtigter Effektengattungen bei einer Gesellschaft bietet stets die Gefahr privatwirtschaftlicher Konflikte und als deren Folge betriebswirtschaftlicher Störungen. Zumal in Sanierungfällen verzögert die notwendige Zustimmung der einzelnen Gattungen die Rekonstruktion leicht in unerwünschter Weise. Dafür bietet die amerikanische Praxis der Eisenbahnfinanzierung manches Beispiel.

III.

Verhältnismäßig ausführlich behandelt der Bericht die *Gründung*, an der jedoch nur Einzelheiten verbessert, insbesondere Lücken verstopft werden; die Beseitigung überflüssiger Schärfen hält sich in engerem Rahmen. In dieser Hinsicht hat die Kommisson lediglich vorgeschlagen, den Satz in § 195 Abs. 3, der Barzahlung verlangt, zu streichen. Dieser Vorschrift sei ja auch bisher nur formell genügt worden.

Nicht durchführbar hat sich eine, offenbar von Anwaltsseite stammende Anregung erwiesen, das Prüfungsrecht bzw. die *Prüfungspflicht des Registerrichters* zu beschränken, um damit die störenden Beanstandungen ungewöhnlicher Satzungsbestimmungen seitens des Registerrichters auszuschalten. Dagegen konnte die Nachprüfungspflicht des Registerrichters, der lediglich eine Zweigniederlassung einzutragen hat, beschränkt werden.

Von größerer Bedeutung sind die Verstärkungen des *Gründungsschutzes*. Vorgeschlagen wird zunächst eine *Ausdehnung der Gründerhaftung* nach § 202 HGB. auf diejenigen Personen, für deren Rechnung die Gründer die Aktien übernommen haben.

Die beliebte Umgehung der qualifizierten Gründung durch die sogenannte *Nachgründung* will die Kommission dadurch um den vesentlichsten Vorzug bringen, daß sie den Revisionszwang auch auf diese Nachgründung auszudehnen vorschlägt. Dagegen meint sie die Praxis der *Mantelgründungen* gesetzlich nicht unterbinden zu brauchen, da diese Form an Verbreitung verloren habe.

Dieser Verzicht ist gefährlich. Gerade die vorgeschlagene Erschwerung der Nachgründung könnte die Mantelgründung wieder in den Vordergrund treten lassen. Aus der Gründungstätigkeit der

letzten Jahre allein können noch keine Folgerungen gezogen werden. Das von Geiler s. Zt. geforderte Verbot der Mantelgründung sollte doch in Erwägung gezogen werden. Es könnte sich allerdings herausstellen, daß der Begriff des Mantelkaufes für die Anknüpfung weitgehender rechtlicher Konsequenzen nicht leicht abgegrenzt werden kann.

Wichtig ist die von der Kommission vorgeschlagene Ergänzung des § 194. Danach kann der Registerrichter die Eintragung der Gesellschaft ablehnen, wenn die Revisoren wegen Unrichtigkeit des Gründungsberichtes oder des Prüfungsberichtes von Vorstand und Aufsichtsrat Einspruch gegen die Eintragung einlegen. Die Gründer können die Entscheidung der Stelle anrufen, die die Revisoren bestellt hat (in der Regel also die Handelskammer) und weiterhin die Rechtsmittel der freiwilligen Gerichtsbarkeit benutzen.

Eine Ergänzung zum § 192 stellt die Treuhandgesellschaften den Revisoren gleich.

Zwei weitere Vorschläge formeller Natur erlauben die Heilung von Formmängeln bei der Gründung durch späteren G.V.-beschluß und grenzen die Einreichungsfrist der Nichtigkeitsklage, weil der Gesellschaftsvertrag nicht die erforderlichen Bestimmungen enthält, auf 5 Jahre.

Die einzige Aenderung, die rechtssystematisch bedeutungsvoll ist, ist die Beseitigung der Sukzessivgründung. Praktisch ist jedoch die Sukzessivgründung so wenig mehr angewendet worden, daß man ihr Verschwinden kaum störend bemerken wird.

IV.

Eingehend erörtert der Bericht dankenswerter Weise die mit der Kapitalerhöhung zusammenhängenden Probleme. In den Vordergrund tritt die Frage des Ausschlusses vom Bezugsrecht. Der Bericht trennt die Behandlung dieser Frage von der der Vorratsaktien. Diese Trennung ist jedoch kaum zweckmäßig gewesen, da die Vorratsaktien nur eine Art der Aktien darstellen, die nach Ausschluß des Bezugsrechtes ihrer endgültigen Begebung harren.

Die Mißbräuche, zu denen der Ausschluß des Bezugsrechtes geführt hat, werden offen zugegeben, und ein Schutz gegen mißbräuchlichen Ausschluß wird für wünschenswert erklärt. „Aber die Kommission ist zu der Ueberzeugung gekommen, daß es ein gesetzgeberisches Mittel, durch eine Sondervorschrift die Benachteiligung der Aktionäre durch Ausschluß des Bezugsrechtes zu verhindern, nicht gibt" (S. 19). Das liegt nach Meinung der Kommission daran, daß die eventuelle Schädigung eine mit dem Wesen des Aktienrechtes nicht zu vereinbarende vielfach unlautere Handlungsweise der Mehrheit zur Voraussetzung hat, gegen die kasuistische Schutzvorschriften nicht gefunden werden können. Solche Vorschriften würden außerdem nur die Ausgabe gegen Barzahlung treffen, nicht aber die Einbringung von Sachwerten. Die Kommission will durch eine Ge-

neralklausel die Aktionäre schützen und begnügt sich im Speziellen lediglich mit der — nicht ganz bedeutungslosen — Vorschrift, daß der Ausschluß des Bezugsrechtes bei der Einberufung der Generalversammlung angekündigt werden muß. Die Bestimmung, die für den rein technischen Ausschluß beim indirekten Angebot an die Aktionäre nicht gilt, hätte weiter vorsehen sollen, daß auch der Betrag, der unter Ausschluß des Bezugsrechts begeben wird und — soweit feststehend — Begebungsform und Begebungspreis in die Ankündigung aufzunehmen seien.

Im Einklang mit dieser Stellungnahme zur Bezugsrechtsfrage, die sogleich näher besprochen werden soll, hat die Kommission auch die Vorratsaktien unangetastet gelassen. Die Mehrheit sah in diesen Vorratsaktien ein bewährtes Mittel der Finanzierung und der Vorbereitung von Transaktionen. Dabei scheint für den Begriff der Vorratsaktie als entscheidend angesehen zu werden, daß die Zeichnung für Rechnung der Gesellschaft erfolgt ist. Ganz klar ist die Abgrenzung aber nicht, da an anderer Stelle die Rede davon ist, daß die Einzahlung nicht selten für Rechnung der Gesellschaft geleistet wird. Damit würde es aber doch noch Vorratsaktien geben, bei denen Einzahlung — und entsprechend auch Zeichnung — nicht für Rechnung der Gesellschaft erfolgen. Mit Recht wird betont, daß die Vorratsaktien dem autorisierten Kapital des ausländischen Rechtes gleichen und wirtschaftlich eigene Aktien der Gesellschaft darstellen.

Den Vorratsaktien im Sinne der Kommission sollen nun Stimmrecht und Bezugsrecht entzogen werden, die Aktien sollen in der Bilanz und im Geschäftsbericht kenntlich gemacht werden. Ein Antrag, besondere Rechnungslegung über die Verwendung von Vorratsaktien vorzuschreiben, ist abgelehnt worden, ohne daß der Bericht die Ablehnung begründet. Die Behandlung der Aktien, die sich im Eigentum von Tochtergesellschaften befinden, will die Kommissionsmehrheit der Rechtsprechung überlassen.

Wenn sich die Rechtsprechung der Ansicht führender, auch in der Kommission vertretener, Juristen anschließt, daß die Tochtergesellschaften in der Regel als selbständige Rechtssubjekte angesehen werden müssen, so würde die Umgehung des Stimmrechtsentzuges durch die Benutzung von Tochtergesellschaften von vornherein gesichert sein. Leider hält es der Bericht nicht für nötig, bei den im Eigentum von Tochtergesellschaften befindlichen Aktien zu betonen, daß diese Aktien ebenfalls wirtschaftlich eigene Aktien darstellen. Sie sind insofern erst recht eigene Aktien, als hier in jedem Falle die Einzahlung aus dem — wenn auch mittelbaren — Vermögen der Unternehmung geleistet wird. Eine Rechtsprechung, die die wirtschaftliche Einheit betonen wollte, findet also im Bericht keinerlei Stütze. Außerdem will sich aber die Kommission auch in keiner Weise hinsichtlich solcher Aktien präjudizieren, die die Gesellschaft später erwirbt, so daß auch von hier aus eine Umgehung möglich wird, die nur dadurch beschränkt ist, daß § 226 HGB. Abs. 2 den Erwerb nicht voll gezahlter Aktien durch die Gesellschaft

erbietet. Somit erscheint die Bestimmung, daß das Stimmrecht er Vorratsaktien zu ruhen habe, von vornherein weitgehend unirksam gemacht.

In dem hier zunächst noch behandelten Zusammenhang der finanziellen Fragen ist aber die Feststellung wichtiger, daß die apitalerhöhung unter Ausschluß des Bezugsrechtes bzw. durch chaffung von Vorratsaktien einer speziellen Normierung, die den ktionärschutz verbürgt, nach Ansicht der Kommissionsmehrheit icht fähig ist. In der Beweisführung des Berichtes scheint jedoch ine Lücke zu bestehen. Der Bericht führt im Einzelnen aus, daß es ch weder als möglich erwiesen habe, den Ausschluß des Bezugsechtes an einen mit qualifizierter Mehrheit gefaßten Beschluß zu inden, oder den alten Aktionären auf eine bestimmte Quote des eu geschaffenen Kapitals einen unentziehbaren Anspruch zu geben, och einen Mindestkurs für die Veräußerung an Dritte festzulegen der die Zulässigkeit des Ausschlusses von wichtigen Gründen bhängig zu machen. Endlich könne auch die Bekanntgabe des in ussicht genommenen Uebergabekurses an die Generalversammng nicht empfohlen werden. Man vermißt folgenden Vorschlag, er praktisch von mindestens gleicher Bedeutung ist und der nicht icht widerlegt werden kann. Es könnte nämlich beim Ausschluß es Bezugsrechtes der Verwaltung die Verpflichtung auferlegt werden, der nächsten Generalversammlung über das Ergebnis der Verwertung Rechnung zu legen. (Wir erähnten, daß der gleiche Vorschlag gegenüber den Vorratsaktien hne Begründung abgelehnt worden ist.) Diese nachträgliche echnungslegung ist deswegen wirksam, weil sie den Aktionär berhaupt erst erkennen lassen kann, daß seine Interessen gechädigt worden sind. Ohne solche Rechnungslegung erfährt die ußenwelt den evtl. vorgefallenen Mißbrauch überhaupt nicht und ie Aktionäre können weder wie bisher nach den §§ 823, 826 BGB. egen Verstoßes gegen die guten Sitten noch, wenn der Vorschlag er Kommission Gesetz würde, auf Grund der Generalklausel chadensersatzansprüche stellen. Das Risiko aber einer solchen lage bietet vielleicht den relativ besten Schutz gegen Mißbräuche nläßlich der Entziehung des Bezugsrechtes.

Nicht befaßt hat sich der Bericht mit dem vor dem Kriege ehrfach erörterten Problem, ob die Revision qualifizierter ründungen nicht konsequenter Weise auf Kapitalerhöhungen, bei enen das neue Kapital durch Sacheinlagen gedeckt wird, ausgedehnt erden soll. Eine solche Ausdehnung würde freilich nur dann weckmäßig sein, wenn die Gründungsrevision funktioniert, worüber ber betriebswirtschaftliche Feststellungen fehlen.

Kleinere Aenderungen, die der Bericht vorschlägt, sind die treichung des § 278 Abs. 1 HGB., der die Ausgabe neuer Aktien or Vollzahlung der alten Aktien verbietet, da die Praxis die Betimmung leicht umgehen kann, und die Erlaubnis, daß Kapitalrhöhungen nicht vom ganzen Aufsichtsrat angemeldet zu werden rauchen, sondern nur von dem Vorsitzenden.

V.

Die Unterpariemission soll auch künftig unzulässig sein.

Die wichtigste, positive Neuerung, die die Kommission auf dem Gebiet der Kapitalerhöhung vorgeschlagen hat, wurde bereits bei der Besprechung der Effektentypen erwähnt: es ist die bedingte unwiderrufliche Kapitalerhöhung. Diese neue Form dient aber nicht nur zur Schaffung von Konversions- und Optionsanleihen, der Bericht behält ihr auch eine wichtige Funktion im Fusionsrecht vor, zu dem er eine Reihe durchdachter und überzeugender Vorschläge bringt.

Im Mittelpunkt steht dabei folgender in der Praxis mehrfach mit unliebsamen Begleiterscheinungen aufgetretener Tatbestand. Bei der Begründung von Interessengemeinschaften, die mitunter nur erfolgte, weil die volle Fusion steuerlich zu stark belastet war, mußte oft ein Partner im Interesse der Gemeinschaft Opfer bringen, z. B. Betriebe stillegen oder aber auch rentable Produktionen abgeben. Wurde nun später der Interessengemeinschaftsvertrag aus irgend einem Grunde aufgelöst, so war der betreffende Teil nicht oder schlecht in der Lage, seine selbständige Existenz fortzusetzen und mußte sich daher, wie z. B. im Falle Schultheiß-Ostwerke-Kahlbaum, zu einer Fusion unter ungünstigen Bedingungen verstehen.

Nach den Vorschlägen der Kommission wird künftig die bisher bestrittene Möglichkeit gesichert sein, bereits beim Abschluß des Interessengemeinschaftsvertrages die Fusion auf einen späteren Zeitpunkt (z. B. den der Kündigung des Vertrages) zu beschließen und zwar soll § 303 HGB. Abs. 1 den Zusatz erhalten: „Es kann der Beschluß über die Verwertung des Gesellschaftsvermögens im Ganzen auch mit Wirkung auf einen künftigen Zeitpunkt oder ein künftiges Ereignis wirksam gefaßt werden. Ist in dem Beschluß die Bestimmung aufgenommen worden, daß er nur mit Zustimmung des Bezugsberechtigten wieder aufgehoben werden kann, so ist ein entgegenstehender Beschluß dem Erwerber gegenüber unwirksam." § 303 Abs. 2 HGB. soll folgendermaßen ergänzt werden: „Der Beschluß über die Vermögensverwertung auf einen künftigen Zeitpunkt oder ein künftiges Ereignis bewirkt die Auflösung der Gesellschaft erst auf den Eintritt des künftigen Zeitpunktes oder des künftigen Ereignisses." (S. 36.) Die technische Durchführung erfordert dann natürlich auch, daß die zur Fusion benötigten Aktien wirklich bereit stehen. Diese Möglichkeit schafft die bedingte, dem Berechtigten gegenüber unwiderrufliche Kapitalerhöhung. (Vergl. oben.)

Der Bericht schlägt weiter vor, die Fusionstechnik dadurch zu vereinfachen, daß es bei der Fusion gegen Aktien zulässig sein soll, neben Aktien auch Barbeträge bis zu 10 Prozent des Nominalkapitals der aufzunehmenden Gesellschaft zu gewähren, wodurch die rechnerische Durchführung der Fusion vielfach erleichtert wird.

Eine weitere Vereinfachung, deren Ratsamkeit aber noch eingehender überprüft werden müßte, schlägt die Kommission damit

r, daß sie die im Interesse der Gläubiger vom Gesetz bestimmte trennte Vermögensverwaltung fusionierter Aktiensellschaften im Jahre nach der Fusion (§ 306 HGB.) aufheben ll. Die Begründung weist einmal darauf hin, daß die Bestimmun- in der Praxis undurchführbar sind und daß der besondere hutz der Gläubiger der aufgenommenen Firmen in den neuerdings ır häufigen Fällen der Fusion koordinierter Gesellschaften unnötig , endlich darauf, daß nach den praktischen Erfahrungen die Möghkeit der Gläubigerschädigungen bei Fusionen gering ist. Zum hutz der Aktionäre wird die Aufnahme einer Vorschrift gefordert, nach auch nach der Fusion die Aktionäre der erloschenen Gesellaft durch einen auf ihren Antrag vom Registerrichter ernannten euhänder Ansprüche gegen die Verwaltung der erloschenen Gelschaft geltend machen können. Die übernommene Gesellschaft l erst dann erlöschen, wenn die Generalversammlung der aufnehnden Gesellschaft die Fusion genehmigt hat und die zum Ausısch erforderlichen Aktien bereit stehen.

Die Kompetenz der Generalversammlung hat hinhtlich der Verschmelzungen insofern eine Erweiterung erıren, als auch solche Fusionen mit Aktiengesellschaften, (nicht t anderen Unternehmungen), bei denen die zum Austausch erderlichen Aktien zur Verfügung stehen, von der Generalvermmlung der übernehmenden Gesellschaft mit der für Kapitalıöhungen erforderlichen Mehrheit beschlossen werden müssen.

Auch Interessengemeinschaftsverträge, soweit mit allgemeiner Gewinngemeinschaft verbunden sind, und Beebspachtungs- und Verpachtungsverträge sollen nftig nur mit Genehmigung der Generalversammlung geschlossen, geändert oder aufgehoben werden. Diese Beschlüsse müssen mit r für Satzungsänderungen erforderlichen Mehrheit, mindestens er mit ¾-Mehrheit des beschlußfähigen Kapitals, gefaßt werden. e Obstruktion der Minderheit, die der Bericht bei der Behandlung r Bezugsrechtsfrage fürchtet, ist hier nicht berücksichtigt worden.

Die Kommission schlägt vor, in die sonstigen Verschachtengsverhältnisse nicht einzugreifen. Sie wünscht nur die aktisch wenig bedeutsame Aufnahme des Satzes in dem § 292 GB., daß die Vereinigung aller Aktien in einer Hand kein Aufsungsgrund sei.

Der Auffassung, daß die Verschachtelungsverhältnisse ein gesetzberisches Eingreifen nicht erfordern, können sich weite Kreise cht anschließen. Sie finden, daß die Rechtsprechung der wirthaftlichen Zusammengehörigkeit von Mutter- und Tochtergesellhaften allzu wenig Rechnung trägt und daß hierdurch die Vorhriften des Aktienrechtes vielfach entwertet werden.

Nach dem Wunsch der Kommission soll die Umwandlung r einzelnen Kapitalgesellschaften ineinander privatrechtlich und euerlich erleichtert werden, bestimmte Abänderungsvorschläge gt der Bericht hierzu jedoch nicht vor.

Mit dem Recht der Kapitalherabsetzung und der Liquidation ha sich die Kommission nicht befaßt.

VI.

Nur gestreift werden in dem Berichte die Fragen der Gewinn verteilung.

Die Zulässigkeit halbjährlicher Dividendenvertei lung, für die sich noch der Juristentag von 1924 eingesetzt ha ist nicht wieder erörtert worden. Sie kommt auch bei der stimm losen Vorzugsaktie nicht zur Sprache.

Dagegen äußert sich der Bericht eingehender zur Frage de Gewinnermittlung, indem der von Bilanz, Gewinn- un Verlustrechnung sowie Gewinnverteilung handelnde Abschnitt sic insbesondere mit der Frage der stillen Reserven auseinandersetz

Der Bericht stellt fest, daß die überwältigende Mehr heit der Kommission der Auffassung gewesen ist, a der Zulässigkeit der Bildung stiller Reserve dürfe nicht gerührt werden. „Maßgebend hierfür war i erster Linie der Gesichtspunkt, daß es unmöglich sein werde, Re serven auszuweisen, ohne früher oder später zu einer Ausschüttun dieser Reserven gezwungen zu werden." (S. 33.) Die Begründun kann in dieser Schärfe nicht anerkannt werden. Es gibt in Deutsch land genug Aktiengesellschaften, die aus dem Reingewinn erheblich Zuweisungen an offene Reserven vornehmen, ohne von der General versammlung daran gehindert zu werden. Und in den meiste Fällen, in denen Aktionäre in der Generalversammlung eine Steige rung der Ausschüttung wünschen, pflegt eine sachliche Aufklärun der Verwaltung die Opposition von ihrer Forderung abzubringen Warum es unmöglich sein soll, die Ausschüttung offener Reserve zu erschweren, wird leider vom Bericht nicht ausgeführt.

Es wird dann weiter und sehr mit Recht darauf aufmerksam ge macht, daß eine stille Reserve eigentlich nicht schon dann vorlieg wenn ein Aktivum unter Wert eingesetzt wird. Denn oft seien dan andere Aktiva in der Bilanz überwertet. Die Kommission meint – und dürfte auch darin Recht haben —, daß die stillen Reserven de deutschen Aktiengesellschaften im Allgemeinen außerordentlic überschätzt werden. Gerade diese wirtschaftlich ausgezeichnete Bemerkungen des Berichtes zeigen allerdings, daß im Bilanzrech etwas nicht stimmen kann.

Die Darlegungen, die diesem bemerkenswerten Abschnitt fol gen, geben leider zu den größten Bedenken Anlaß. Es wird hier er örtert, ob die stille Verwendung stiller Reserven, di einen der angegriffensten Punkte darstellt, beanstandet werde könne. Die Kommissionsmehrheit glaubt, daß auch gegen dies Verwendung im Prinzip nichts einzuwenden ist; wörtlich fährt si fort: „Auch in der Praxis führt diese (stille Verwendung) nach Auf fassung der Mehrheit der Kommission in der überwiegenden Anzah der Fälle nicht zu ungesunden Ergebnissen. Es ist schon vielfac Gesellschaften ermöglicht worden, auf diese Weise über schwierig Krisenjahre hinweg zu kommen und das Geld der Aktionäre zu ret

, Gesellschaften, die anderenfalls den Kredit verloren hätten l in Konkurs gegangen wären." (S. 34.)

Die Fälle, in denen die Auflösung stiller Reserven Gewinn vortäuscht und die darauf beruhende Aktienbewertung Aktionäre Anlage von Geldern veranlaßt hat, die zum Teil oder völlig veren gingen, werden nicht erwähnt. Diese Verluste aber sind die here Folge der Auflösung stiller Reserven, falls die Gesellschaft vorgetäuschten Gewinn später nicht aufrechterhalten kann. Dagen ist der Zusammenbruch der Gesellschaften, die einen Verlust ten ausweisen müssen statt ihn aus den stillen Reserven decken können, hypothetisch. Man möchte annehmen, daß mindestens Bankkredite nicht auf Grund falscher Erfolgsausweise gegeben rden. Und wenn das doch der Fall sein sollte, so wäre es an der t, daß eine solche Kreditgewährung aufhörte.

Der Bericht betont später, daß vom Standpunkt der „Betriebsssenschaft" gegen die Bildung stiller Reserven keinerlei Bedenken stehen. Vielmehr sei von sachverständiger Seite — es kann sich hl nur um Prof. Schmalenbach handeln — die Durchführrkeit einer völlig richtigen Erfolgsrechnung ch bei der Bildung stiller Reserven bestätigt worden. Aber hier mißt man — gerade nach dem vorangegangenen Ausführungen Einschränkungen, ohne die sich ein falsches Bild von der Stelgnahme der Betriebswirtschaftslehre zu diesen Fragen ergibt.

Die Bildung stiller Reserven stört die von Schmalenbach in den rdergrund gestellte Errechnung des Vergleichserfolges nur dann ht, wenn die Neubildung stiller Reserven von Jahr zu Jahr gleichibt. Auch in diesem Falle beeinträchtigt sie die Ermittlung der pitalrente, auf die Schmalenbach jedoch geringeres Gewicht legt. ıwankungen in der Neubildung stiller Reserven, vor allem aber sschüttungen bestehender Reserven verzerren die Erfolgsrechngen alsbald bis zur Wertlosigkeit. Die Betriebswirtschaftslehre, nigstens soweit sie sich mit der dynamischen Bilanzlehre ımalenbachs identifiziert, kann sich damit einverstanden erklären, 3 z. B. durch bestimmte über das notwendige Maß erhöhte Abreibungssätze stille Reserven in laufend gleichem Maße gebildet rden. Gelegentliche Bildung und gelegentliche ıflösung stiller Reserven vertragen sich mit ren Anforderungen an richtige Erfolgsberechıng nicht. Das hätte der Bericht, wenn er die Betriebswirtıaftslehre als Eideshelfer heranziehen wollte, betonen müssen.

Angesichts der grundsätzlichen Billigung stiller Reserven ist die olehnung der von Lion vertretenen Forderung, die bilanzrechthen Bestimmungen der Steuergesetze auf die handelsrechtliche lanz zu übertragen, nur natürlich gewesen.

Die Kommission meint endlich, daß die Betriebswirtschaftslehre d das steuerliche Bilanzrecht sich so im Flusse befinden, daß der oment für ein gesetzgeberisches Eingreifen praktisch schlecht gehlt wäre.

VII.

Daß die Komission sich mit den Stimmrechtsproblemen eingehend würde befassen müssen, war nach dem Verlaufe de Kölner Juristentages klar. Andererseits konnte man von vornherei vermuten, daß die Kommisson am herrschenden Zustand nicht vi werde ändern wollen.

Die Gegner des Mehrstimmrechts waren in der Kommissio offenbar sehr in der Minderheit. Einige Mitglieder vertraten zw die Ansicht, daß die Stimmrechtsherrschaft den freien Aktion eines jeden Einflusses beraube. Aber nur ein Mitglied war fü völlige, wenn auch allmähliche Beseitigung des Mehrstimmrecht und betonte den ungünstigen Einfluß, den die Sicherung der Stim menmehrheit auf die verantwortliche Leitung der Unternehmunge ausüben müsse.

Die Mehrheit glaubte, wie in dem Bericht ausgeführt wird, da die Bedeutung der Stimmrechtsaktien übertrieben werde, zumal i folge des Gebotes getrennter Abstimmung der einzelnen Aktier kategorien Satzungsänderungen, insbesondere Kapitalerhöhunge gegen die Stammaktienmehrheit nicht durchgesetzt werde können. Außerdem müßte die Verwaltung gegen Gelegenheit aktionäre geschützt werden, deren spekulative Absichten eine Ein flußnahme auf die Leitung nicht rechtfertigen. Auch die Gefahr de Ueberfremdung vom Auslande her sei eher noch im Steigen be griffen.

Man hat im Einzelnen geprüft, ob eine quantitative, qualitativ oder zeitliche Beschränkung des Mehrstimmrechts geraten sei, o man die Verkehrsfähigkeit beschränken und die Besitzverhältniss publik machen könne, ob endlich die Beseitigung des Mehrstimm rechts aus wichtigem Grunde durch Richterspruch ermöglich werden solle.

Aus diesen Erwägungen sind zwei Beschlüsse hervorgegange Der auf die Dauer wichtigere besteht in der Empfehlung eine zwingenden Vorschrift, wonach künftig Stimmrechts aktien nur noch mit ¾ Mehrheit beschlossen werden dür fen. Der andere Vorschlag sieht die Möglichkeit der Ein ziehung von Stimmrechtsaktien 5 Jahre nach ihrer Entstehun frühestens aber 5 Jahre nach Inkrafttreten des Reformgesetze durch einen mit einer Mehrheit von ¾ des Grundkapitals gefaßte G.V.-Beschluß vor. Die Begründung liest sich angesichts der Ste lungnahme zum Gesamtproblem etwas merkwürdig: „Der Charakte der Aktiengesellschaft als Kapitalgesellschaft muß gewahrt bleibe Wenn dauernd eine wirkliche Mehrheit vorhanden ist, die mit de Verwaltung unzufrieden ist, so muß sie in der Lage sein, diese Ve waltung zu beseitigen und ihren eigenen Willen durchzusetzen. (S. 26.)

Nicht für möglich hat es die Kommisson gehalten, nicht vol eingezahlten Aktien — die in ihrer Wirkung besonders gefäh liche stimmbevorrechtigte Aktien darstellen — grundsätzlich nur ei teilweises Stimmrecht zu geben. Beschlossen wurde vielmehr, da

ediglich mit einer ¾-Mehrheit nicht voll eingezahlten Aktien von rnherein volles Stimmrecht verliehen werden kann. Nur den Vortsaktien im engsten Sinne hat der Bericht, wie bereits erwähnt, s Stimmrecht versagt.

Die Kommission hat sich andererseits dazu entschlossen, chts gegen das Stimmrecht der Banken zu unterhmen. „Auch von denjenigen, die theoretisch dem Bankenstimmcht abgeneigt gegenüber stehen, wurde anerkannt, daß dieses mmrecht unter den heutigen Umständen nicht entbehrlich ist. Es nn wenigstens teilweise ein wirksames Gegengewicht gegen die rwaltungsaktien bilden. Insofern wirkt es direkt wohltätig.“ 31.) Eine Einschränkung des Bankenstimmrechts durch das Get, daß die Ermächtigung zur Abstimmung schriftlich und nur für n Einzelfall erteilt werden dürfe, wurde abgelehnt. Die zur Beindung angeführte Tatsache, daß dann die freien Aktionäre überupt nicht vertreten sein würden, rechtfertigt kaum die Ablehnung. e wirtschaftliche Problematik der Frage liegt tiefer. Sie wird vom richt nicht aufgerollt.

Andererseits wurde beschlossen, im § 252 HGB. Abs. 3 den Satz 2 streichen, der das Stimmrecht ausschließt, wenn Inressenkollision vorliegt. Diese Vorschrift der Stimmenttung sei für Fusionen überhaupt nicht aufrecht zu erhalten und Uebrigen durch die Rechtsprechung bereits durchlöchert. Den tgefallenen Schutz soll die sogleich zu erörternde Generalklausel etzen.

Das Anfechtungsrecht des Einzelaktionärs ist gegen gelegentlich geäußerten Vorschlägen, die die Anfechtung n Vorhandensein gewisser Minoritätsquoten abhängig machen llten, unangetastet geblieben. § 271 HGB. soll eine andere Fasg erhalten, die anscheinend bedeutet, daß ein Beschluß, der das setz oder den Gesellschaftsvertrag verletzt, nur anfechtbar, nicht o nichtig ist. Als Gesetzesverletzung wird auch ein Verstoß gegen guten Sitten und die Verfolgung gesellschaftsfremder Sonderteile angesehen.

Eine gewisse Erweiterung der Minoritätsrechte d dadurch vorgeschlagen, daß die Minderheit, die nach § 266 s. 2 HGB. bestimmte Vorgänge durch Revisoren nachprüfen sen kann, nunmehr auch beim Gericht eine andere Zusammenzung der Revisionskommission beantragen kann. Diese Vorrift war ratsam, weil in der Regel die Mehrheit den Minderheitsrag aufnimmt und die Revisionskommission mit ihr genehmen sonen besetzt.

Es sei an dieser Stelle noch einmal darauf hingewiesen, daß die mpetenz der Generalversammlung in mehrfacher sicht durch die Vorschläge der Kommission erweitert wird, indem Ausgabe von Genußscheinen, die Fusion ohne Kapitalerhöhung, Abschluß von weitgehenden Verschmelzungsverträgen nunmehr etzlich Sache der Generalversammlung ist.

Die überwiegend konservative Behandlung der Stimmrechts-

fragen durch die Kommission ist vielfach kritisiert worden. Aucl wer an sich geneigt ist, den Stimmrechtsschutz zu verteidigen, wir die Begründungen des Berichtes kaum immer unterschreiben wollen Das grundsätzliche Problem der Stimmrechtsaktie kann an diese Stelle nicht erneut aufgerollt werden. Es ist in der Literatur aucl unter Betonung der wirtschaftlich entscheidenden Punkte hinlänglicl abgehandelt worden.

Was an der im Bericht vorgeschlagenen Regelung befremdet, is ihre *Inkonsequenz*. Hält man die stimmbevorrechtigten Aktie zur Abwehr äußerer Ueberfremder und spekulativer Eindringling wirklich für nötig, dann wäre es bedenklich, wenn man den Gesell schaften, die sich bislang noch nicht geschützt haben, die nachträg liche Sicherung erschwert, indem man die ¾-Mehrheit zur Geneh migung fordert. Die Privilegierung der Gesellschaften, die gegen die Begründungen des Berichtes kaum immer unterschreiben wollen wärtig bereits geschützt sind, bleibt unbegründet. Außerdem bleib es unklar, ob die Vorschläge alle Formen stimmbevorrechtigte Aktien treffen. So ist nicht ausdrücklich bemerkt, daß solch Aktien, bei denen das Stimmrecht schon auf einen geringeren Nenn wert entfällt, mit unter die vorgesehene Regelung fallen sollen.

Die Möglichkeit der Abschaffung der Stimmrechtsaktien steht wie die Kommission selbst gefühlt haben muß, angesichts der äußers scharfen Voraussetzungen auf dem Papier. Daß gerade dieser Vor schlag mit der Bemerkung begleitet wird, der Charakter der Aktien gesellschaft als Majoritätsgesellschaft müsse gewahrt werden, is schwer verständlich. Wo der Bericht es ablehnt, gegen den Aus schluß des Bezugsrechtes eine Bestimmung vorzuschlagen, stehe die vernünftigen Worte: „Die Kommission ist aber weiterhin de Auffassung, daß man es nicht verantworten könne, einen Vorschla zu machen, der nur scheinbar einen Fortschritt bedeutet lediglich ur der öffentlichen Meinung entgegenzukommen." (S. 20.) Dieser Auf fassung ist man bedauerlicher Weise bei der Behandlung de Stimmrechtsaktien nicht mehr gefolgt.

Die Kommission hat gehofft, die Mißbräuche des Aktienrechte gegen die ihr ein spezielles Einschreiten nicht möglich schien, durc die sogenannte *Generalklausel* in erheblichem Maße eindäm men zu können. Sie hat beschlossen, den § 252 HGB durch folgend Bestimmung zu ergänzen:

„Die Ausübung des Stimmrechts ist unzulässig, wenn der Aktio när durch diese unter Verletzung der offenbaren Interessen der Ge sellschaft, gesellschaftsfremde Sondervorteile für sich oder eine Dritten verfolgt.

Der Abstimmende haftet der Gesellschaft gegenüber für de durch seine Abstimmung herbeigeführten Schaden, soweit ihm dab Vorsatz zur Last fällt. Auf die Ansprüche der Gesellschaft finde § 268 Abs. 1 Anwendung". (S. 27.)

Die Kommission begründet diese Klausel damit, daß, wenn di Bestrebungen der Mehrheit, ihre Macht zu stabilisieren, rechtlic zugelassen würden, ein Schutz der Aktionäre und der Gesellscha

gegen den Mißbrauch dieser Macht erforderlich sei. Mit diesem Schutz gegen die Mehrheit verbinde die Klausel einen Schutz gegen den Stimmrechtsmißbrauch der Minorität, wie er in letzter Zeit besonders häufig aufgetreten sei. Die Beschränkung des Anfechtungsrechtes sei unzulässig. Gut betont der Bericht, daß das Anfechtungsrecht der Preis sei, den die deutsche Aktiengesellschaft dafür zahlt, daß wir kein Aktienaufsichtsamt oder etwas ähnliches haben.

Ueber die Zweckmäßigkeit der vorgeschlagenen Klausel sind die Ansichten in der Kommission offenbar geteilt gewesen. Der Bericht stellt ausdrücklich fest, daß die vorgeschlagene Haftung sich vom geltenden Rechtszustand nicht allzu weit entfernt, da schon heute ein Verstoß gegen die guten Sitten nach § 826 BGB. den Täter schadenersatzpflichtig macht. Aber, so wird weiter ausgeführt, der Richter entschließe sich nur schwer dazu, bei angesehenen Kaufleuten einen Verstoß gegen die guten Sitten festzustellen, so daß der Wert der Klausel in einer minder belasteten Rechtsprechung liege.

Gerade diese Tatsache der geringen Aenderung des herrschenden Zustandes veranlaßt aber die Gegner zur Ablehnung. Sie fürchten, daß eine materiell ziemlich wertlose Klausel Beunruhigung in die Aktionärkreise trage, und sie verweisen neuerdings gern auf das Urteil einer angesehenen englischen Finanzzeitschrift, die die Klausel als Aufhebung der beschränkten Haftung gedeutet hat. Zudem fürchtet man, daß die Klausel sich stärker gegen die Minderheiten wenden werde. Die Klausel beschränkt die Haftung auf Abstimmungen. Die Minderheit wird nur abstimmend tätig, die Mehrheit kann sich gesellschaftsfremde Sondervorteile durch einfache Verwaltungsakte verschaffen. Zudem kennt die Mehrheit die Situation, die Minderheit ist auf Vermutungen bzw. inoffizielle Mitteilungen angewiesen.

Bemerkenswerterweise hat sich Albert Pinner der Ueberzeugung der Mehrheit, durch eine solche Generalklausel könne einem Mißbrauch aktienrechtliche Institution in viel wirksamerer Weise entgegengetreten werden, als es durch noch so viele kasuistische Bestimmungen möglich wäre, nicht angeschlossen und in seiner bereits erwähnten Besprechung des Berichtes in der „Juristischen Wochenschrift" die vorgeschlagene Regelung bekämpft.

VIII.

Die schon vor mehr als 20 Jahren lebhaft umstrittene Institution des Aufsichtsrates soll in der gegenwärtigen Form erhalten bleiben. Die Mitglieder, die durch Streichung des § 248 HGB., wonach Aufsichtsratsmitglieder nicht gleichzeitig zum Vorstand gehören dürfen, die Möglichkeit zur Einführung des englisch-amerikanischen Board-Systems schaffen wollten, drangen nicht durch. Die Mehrheit hielt das deutsche System der scharfen Funktionentrennung für zweckmäßig und hat auch vielfach geäußerten Einzelreformvorschlägen gegenüber, die die Aufgabenverteilung unter die einzelnen Mitglieder und das Proportionalwahlrecht zum Aufsichtsrat gesetzlich festlegen wollten, die jetzige Regelung beibehalten.

Dagegen wurde die bereits heute vielfach übliche Praxis, daß der Aufsichtsrat die Rechnungsprüfung durch Revisoren oder durch Treuhandgesellschaften vornehmen läßt, ausdrücklich als statthaft festgelegt. Der Aufsichtsrat soll dann lediglich für die Auswahl der Rechnungsprüfer haften.

Von nicht ganz geringer Wichtigkeit scheint eine nähere Umgrenzung der Ueberwachungspflicht des Aufsichtsrates zu sein, die folgender Zusatz zum § 246 bringt: „Zur Erleichterung dieser Ueberwachung muß der Vorstand dem Aufsichtsrat in regelmäßigen, mindestens vierteljährlichen Zwischenräumen über den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens mündlich oder schriftlich Bericht erstatten. Außerdem kann der Aufsichtsrat jederzeit über die Angelegenheiten der Gesellschaft Berichterstattung von dem Vorstand verlangen." (S. 22.)

Eine solche kurzfristige Berichterstattung dürfte bisher vielfach noch nicht erfolgen, zumal bei Gesellschaften, deren Vorstand eine starke Stellung einnimmt. Der vorgeschlagene Zusatz wird daher in manchen Fällen dazu führen, die bisher nicht vorgenommene laufende Unterrichtung des Aufsichtsrates effektiv zu machen. Die Bestimmung kann als ein Fortschritt bezeichnet werden.

Weiterhin wird empfohlen, die Möglichkeit zu schaffen, daß öffentliche Körperschaften das Recht haben, Personen in den Aufsichtsrat gemischt-wirtschaftlicher Unternehmungen zu entsenden. Man will auf diese Weise die Vertretung der öffentlichen Körperschaften auch in den Fällen sicherstellen, in denen die Körperschaften nicht die Mehrheit des Aktienkapitals besitzen und hofft so die Bildung gemischt-wirtschaftlicher Unternehmungen zu erleichtern.

Abschließend betont der Bericht noch ausdrücklich, daß nach Ansicht der Mehrheit erfahrungsgemäß, wenn auch entgegen verbreiteten Auffassungen in der Oeffentlichkeit, Persönlichkeiten mit zahlreichen Aufsichtsratsmandaten in der Regel ihre Pflichten mit besonderer Gewissenhaftigkeit erfüllen, an den Aufsichtsratssitzungen wirklich teilnehmen und die Gesellschaften aus der besonderen Fülle der Erfahrung heraus mit besonderem Erfolge beraten.

Die Kommission hat sich nicht dazu entschließen können, dem vielfach geäußerten Verlangen nach gesetzlicher Einführung der Bilanzprüfung bei Aktiengesellschaften durch unabhängige Revisoren zu entsprechen. Unter den im Bericht angeführten Gründen erscheint beachtlich insbesondere der Hinweis auf die gleichzeitige Revison durch die Finanzämter. In der Tat wäre eine Verbindung der finanzamtlichen Revision mit der Revision durch private Revisoren bzw. Treuhandgesellschaften erstrebenswert und es könnte unzweckmäßig sein, vor dem Versuch einer solchen Zusammenlegung die Materie gesetzlich zu regeln. Auch die Frage, ob der in Deutschland bisher herangezogene Revisorenstand bereits allen Anforderungen genügt, kann diskutiert werden.

Der Bericht stellt aber nicht diese Gedanken an die Spitze, sondern zieht in erster Linie zur Bekämpfung das Argument heran,

daß die Richtigkeit der Bilanz die Richtigkeit der Inventur voraussetze. Eine Ueberwachung der Inventur durch die Revisoren sei aber unmöglich. Etwas weitergehend wird dann behauptet, daß eine Prüfung der Bilanz, die über eine formelle Prüfung der Bücher hinausgeht, bei großen Gesellschaften viele Monate in Anspruch nehme und eine ungeheure Belästigung der Gesellschaften darstelle. Nach diesen Ausführungen muß eine materielle Bilanzrevision, wie sie in der Praxis doch oft genug vorgenommen wird und wie sie bei vielen Gesellschaften schon heute alljährlich durch Treuhandgesellschaften erfolgt, deren Berichte dem Aufsichtsrat vorgelegt werden, undurchführbar erscheinen. Das ist jedoch nicht richtig. Daß eine materielle Bilanzrevision natürlich nicht jede Einzelheit der Inventur kontrollieren und auch sonst nicht jede Fehlerquelle ausschalten kann, verschlägt gegen die grundsätzliche Möglichkeit und Zweckmäßigkeit materieller Bilanzrevision nichts und deutet lediglich auf Schwierigkeiten bei der Begrenzung der Revisorenaufgaben hin.

Erwähnt wurde bereits, daß der Bericht bei der Gründungsrevision die Treuhandgesellschaften den Revisoren gleichstellt. Diese Gleichstellung ist angesichts des hohen sachlichen Niveaus der Treuhandgesellschaften begrüßenswert. Bedenken gegen eine solche Gleichstellung sind lediglich erhoben worden, weil man die Unabhängigkeit der Treuhandgesellschaften nicht für genügend gesichert erachtet hat.

(Schluß folgt.)

Die Entwicklung des Deutschen Postscheckwesens.

Von Oberpostdirektor Wiegand, Vorsteher des Postscheckamts in Frankfurt (Main).

Am 1. Januar 1909 trat die Postscheckordnung in Kraft. Der deutsche Postscheckverkehr blickt daher in diesem Jahre auf eine zwanzigjährige Entwicklung zurück. Aus Anlaß dieses Jubiläums veröffentlichen wir den folgenden Artikel, der einen Rückblick und Ausblick bietet.

Die Redaktion.

Der Gedanke, die Einrichtungen der Reichspost der Verbesserung unseres Zahlungsverkehrs durch Einführung des buchmäßigen Ausgleichs nutzbar zu machen, ist schon bald nach der Reichsgründung laut geworden. Der Generalpostmeister Dr. von Stephan führte in seinem viel erörterten Vortrage „Weltpost und Luftschifffahrt" (Berlin, Verlag Julius Springer, Berlin 1874, S. 2/3) aus, daß die Versendung von Staatsgeldern mit der Post ein unerfreulicher Beweis der geringen Ausbildung der ideellen Geld-Zirkulation und dazu angetan sei, „die unvorteilhaften Geldtransporte in natura mehr durch Ab- und Zuschreibungen und Clearinghouse-System" zu ersetzen. Im Jahre 1881 war dem Generalpostmeister von privater Seite aus vorgeschlagen worden, den Zahlungsausgleich durch barlose Ueberweisungen auf Grund von Guthaben bei der Post einzuführen. Der Vorschlag gelangte damals leider nicht zur Durchführung, weil die zu dieser Frage gehörten Oberpostdirektionen sich gegen die Einrichtung ausgesprochen hatten. Die außerordentliche Entwicklung des Postanweisungsverkehrs — im Jahre 1898 waren im Deutschen Reiche mehr als 6½ Miliarden Mark auf Postanweisungen ein- und ausgezahlt worden — und die dadurch erforderlichen Versendungen barer Gelder führten gewissermaßen zwangsweise dazu, daß die Regierung im Jahre 1899 dem Reichstage eine Denkschrift, betreffend die Einführung des Postscheckverkehrs im Reichs-Postgebiete vorlegte. (Anlage XIV a des Haushaltsplans für 1900.) Bedauerlicherweise war damals der Vorlage der Reichsregierung der gewünschte Erfolg versagt geblieben. Der Reichstag hatte nämlich die Regierungsvorlage in wesentlichen Punkten, namentlich auch in der Gebührenfrage, so erheblich geändert, daß die Reichsregierung davon absah, von der ihr erteilten Ermächtigung zur Einführung des Postscheckverkehrs Gebrauch zu machen. Die weitere Entwicklung unseres Zahlungsverkehrs ließ den Gedanken jedoch nicht ruhen. Die Presse, die Organisationen von Handel, Industrie, Gewerbe usw. wiesen immer wieder auf die Notwendigkeit zur Schaffung eines Deutschen Postscheckwesens hin. Auch die schwierigen Geldverhältnisse des Jahres 1907 gaben einen neuen und kräftigen Anstoß dazu, daß die Reichsregierung im Jahre 1908 dem Reichstag eine die Einführung des Post-Ueberweisungs- und Scheckverkehrs im Reichspostgebiete betreffende „Ergänzung zum Etat der Reichs-Post- und Telegraphenverwaltung auf das Rech-

nungsjahr 1908" zur verfassungsmäßigen Beschlußnahme vorlegte. Die Vorlage fand diesmal die Zustimmung des Reichstags, zumal sie in wesentlichen Punkten, z. B. hinsichtlich der Unverzinslichkeit der Guthaben, den Wünschen des früheren Reichstags Rechnung trug. Auf Grund des am 7. Mai 1908 angenommenen Gesetzes vom 18. Mai 1908 (Reichsgesetzblatt Seite 197) erließ der Reichskanzler die erste, am 1. Januar 1909 in Kraft getretene Postscheckordnung vom 6. November 1908. Die damals noch selbständigen Postverwaltungen in Bayern und Württemberg eröffneten zu dem gleichen Zeitpunkt und nach den gleichen Grundsätzen den Postscheckverkehr.

Wenn man jetzt einen Rückblick auf den zwanzigjährigen Zeitraum wirft, kann man befriedigt feststellen, daß unser deutsches Postscheckwesen eine ungeahnt kräftige Entwicklung hinter sich hat. Außerordentlich erfreulich ist, daß die Leistungen der Deutschen Reichspost auf dem Gebiete des Postscheckwesens auch von den Männern der Wissenschaft und in der Literatur immer wieder lobende Anerkennung gefunden haben. Hierfür nur einige Zeugnisse. Dr. Trimborn schreibt in seinen Erläuterungen zum Postscheckgesetz (Berlin, Heymanns Verlag 1914, Seite 27): „Die gegenwärtige Ausgestaltung des deutschen Postscheckverfahrens kann, wenn auch im einzelnen noch immer Vervollkommnungen möglich sind, als vorbildlich bezeichnet werden. Der technische Betrieb der Postscheckämter, frei von bürokratischer Engherzigkeit, bewegt sich in den Bahnen neuzeitlichen Fortschritts." Auch Professor Dr. Großmann erkennt in Heft 1/2 der Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung 1921 (Seite 10) an, daß die Postscheckverwaltung „für den Postscheckbetrieb und -Verkehr eine glückliche Hand wie selten eine Behörde bewiesen hat, die einen neuen Verkehrszweig zu organisieren hatte". Ferner hat die Zeitschrift der „Zahlungsverkehr" (jetzt „Zahlungsverkehr und Bankbetrieb") bis in die letzte Zeit hinein oft genug aus den Federn führender Banktechniker und Organisatoren wie Schöle, Schönwandt u. a. anerkennende Ausführungen über die Arbeit und die Erfolge des Deutschen Postscheckverkehrs gebracht.

Wie sehr die Einrichtung des Postscheckverkehrs dem Bedürfnis unseres Zahlungsverkehrs entsprochen hat, ergibt sich schon aus dem Anwachsen der Kundenzahl. Die Zahl der Postscheckkunden hat am Ende des ersten Jahres im alten Reichspostgebiet in Bayern und Württemberg 43 929 betragen und war bis Ende 1922 auf 913 789 angewachsen. Die Umstellung des Postscheckverkehrs im Dezember 1923 hat dann zwar einen bedeutenden Rückschlag gebracht, weil damals alle Konten, die ein Guthaben von weniger als 1 Rentenpfennig aufwiesen, gelöscht worden sind. Dieser Ausfall ist aber ziemlich schnell wieder eingeholt worden. Ende November 1928 gab es in Deutschland bereits wieder 947 728 Postscheckkunden. Es gibt wohl kaum einen Geschäftsmann, der heute ohne ein Postscheckkonto sein kann. Von den Ende 1927 vorhanden gewesenen 922 376 Postscheckkunden entfielen 37 266 oder 4,04 v. H.

auf Behörden und ihre Kassen, 885 110 oder 95,96 v. H. auf Privatunternehmungen, freie Berufe usw. Unter den letzten entfallen 506 234 oder 54,88 v. H. auf gewerbliche Unternehmungen und Kaufleute. Deutschland hat nach dem Stande Ende 1927 hinsichtlich der Zahl der Postscheckkunden unter den Ländern mit Postscheckverkehr die erste Stelle eingenommen. Wenn man die Zahl der Postscheckkunden in das Verhältnis zur Einwohnerzahl bringt, hat Deutschland allerdings nur die sechste Stelle, denn hier kommen auf 1000 Einwohner nur 14,78 Postscheckkunden, während es in Belgien 25,83, in den Niederlanden 18,83, in Oesterreich 18,69, in der Schweiz 17,50 und in Luxemburg 15,78 sind.

Der Umsatz hat auf den Postscheckkonten in ganz Deutschland am Schlusse des Jahres 1909 11,7 Milliarden betragen, von denen 5,7 Milliarden barlos beglichen worden waren. Ende 1927 hat der Umsatz den stattlichen Betrag von 136,0 Milliarden ausgemacht, von denen 111,9 Milliarden = 82,3 v. H. barlos beglichen worden waren. Auch hinsichtlich des Gesamtumsatzes nimmt Deutschland unter den Ländern mit Postscheckverkehr die erste Stelle ein. Soweit der Umsatz auf 1 Konto in Betracht kommt, rückt Deutschland allerdings an die achte Stelle und wird hierin — der Reihenfolge nach — von der Schweiz, der Tschechoslowakei, von Dänemark, Ungarn, Jugoslawien, Danzig und von dem Saargebiet übertroffen.

Die Zahl der Postscheckämter ist in den einzelnen Ländern nach verschiedenen Grundsätzen bestimmt. Zum Teil wird der gesamte Postscheckverkehr von einem Zentralamt wahrgenommen, zum Teil ist der Verkehr auf eine große Zahl von Aemtern verteilt. Deutschland hat den Mittelweg gewählt und möglichst einzelne Wirtschaftsgebiete im Deutschen Reiche immer zu je einem Postscheckamt zusammengefaßt. Damit sind zweifellos sehr gute Erfahrungen gemacht worden. Den Bedürfnissen des Wirtschaftslebens wird sicherlich am besten gedient, wenn der Bereich der einzelnen Postscheckämter unter Berücksichtigung der Wirtschaftsgebiete so abgegrenzt wird, daß die von den Postscheckkunden am Abend abgesandten Aufträge am nächsten Tage in den frühen Morgenstunden bei dem zuständigen Postscheckamt vorliegen, und daß ferner die am Abend von den Postscheckämtern abgesandten Kontoauszüge am nächsten Vormittag bei der ersten Ortsbriefzustellung den Postscheckkunden zugestellt werden können. Dieses Ziel ist in Deutschland wohl allgemein erreicht. Zur Zeit haben wir 19 Postscheckämter. Der Kundenzahl nach geordnet sind es die Postscheckämter in Berlin, Köln, Leipzig, Frankfurt (Main), Hamburg, Breslau, Hannover, München, Karlsruhe (Baden), Nürnberg, Dresden, Stuttgart, Erfurt, Essen, Dortmund, Magdeburg, Königsberg (Preußen), Ludwigshafen (Rhein) und Stettin. Von diesen sind die Postscheckämter in Dortmund, Dresden, Erfurt, Essen, Königsberg, Stettin und Magdeburg erst im Laufe der Zeit eingerichtet worden, und zwar zum Teil aus Anlaß der durch den Krieg hervorgetretenen Aenderungen in den Wirt-

schaftsverhältnissen, zum Teil zur Entlastung der Postscheckämter in Berlin, Köln und Leipzig. Es liegt kein Anlaß vor, die Zahl der Postscheckämter über die bisherige Zahl hinaus zu vermehren. Dabei ist zu beachten, daß jede Vermehrung der Zahl der Postscheckämter eine Verlangsamung des Ueberweisungsverkehrs zur Folge haben würde. Eine solche wäre nicht zu verhüten, wenn in einem Gebiet eines Postscheckamtes ein neues eingerichtet werden würde, denn dann würden die Aufträge von Kunden in dem verbliebenen Teile A zu Gunsten von Kunden im Gebiete des neuen Postscheckamts B mindestens um 1 Tag verzögert werden, denn die Gutschrift könnte erst am Werktage nach der Lastschrift beim Postscheckamt im Gebiete A bewirkt werden. Für den Zahlungsverkehr kommt es aber darauf an, möglichst viele Zahlungen innerhalb eines Postscheckamts an dem gleichen Tage in Lastschrift und in Gutschrift zu erledigen. Nach diesem Grundsatze haben die Länder gehandelt, die nur 1 Postscheckamt eingerichtet haben. Dieser Grundsatz ist mit Vorteil jedoch nur in kleineren Ländern anzuwenden. Im übrigen ist den besonderen Belangen der deutschen Postscheckkunden dadurch Rechnung getragen, daß sie ihr Postscheckkonto bei dem Amte einrichten lassen können, bei dem es für sie am vorteilhaftesten ist. Es ist ihnen auch überlassen, sich bei mehreren Postscheckämtern Postscheckkonten einrichten zu lassen; von dieser Möglichkeit wird viel Gebrauch gemacht.

Die Postverwaltung ist von Anfang auf die Ausgestaltung des Postscheckverfahrens bedacht und bemüht gewesen, um die Benutzung eines Postscheckkontos zu vereinfachen und zu verbilligen, soweit es mit Rücksicht auf die Gesamtbelange und die Reichsfinanzen möglich war. Es würde über den Rahmen dieser Ausführungen hinausgehen, alle Erleichterungen aufzuzählen, die im Laufe der 20 Jahre getroffen worden sind. Jedenfalls wären die Zahl der Postscheckkunden und der Umsatz nicht so außerordentlich gewachsen, wenn die Postverwaltung nicht verstanden hätte, im Postscheckwesen mit den Bedürfnissen ihrer Postscheckkunden und des Verkehrs Schritt zu halten. Der bedeutsamste Schritt war wohl die Befreiung des Ueberweisungsverkehrs von jeder Gebühr. Nach der ersten Postscheckordnung kostete jede Ueberweisung eine Gebühr von 3 Pf. Diese Gebühr ist im Jahre 1918 aufgehoben worden, so daß von da ab der gesamte Ueberweisungsverkehr im Inland vollständig gebührenfrei ausgeführt wird. Auch die ursprünglich festgesetzte Zuschlaggebühr von 7 Pf. für jede, die 600ste Buchung übersteigende Bewegung auf einem Konto ist im Laufe der Zeit weggefallen. Die Einzahlungsgebühren gehen nicht mehr, wie es im Anfang der Fall war, zu Lasten der Postscheckkunden, sondern sind vom Einzahler zu tragen. Das ist namentlich für die kleinen Gewerbetreibenden und Handwerker von Wichtigkeit. Die Auszahlungsgebühren sind wiederholt ermäßigt worden. Die Stammeinlage, die ursprünglich 100 M. betragen hat, ist mehrmals herabgesetzt worden und beträgt jetzt nur noch 5 RM. Bedenkt man ferner noch, daß der Postscheckkunde jede Zahlung von seinem

Schreibtisch aus erledigen und seine Aufträge bei Benutzung der besonderen gelben Briefumschläge gegen die ermäßigte Gebühr von 5 Rpf. an das Postscheckamt einschicken kann, dann muß wohl zugegeben werden, daß es die Postverwaltung an Erleichterung des Postscheckverkehrs wirklich nicht hat fehlen lassen. Selbstverständlich haben bis jetzt nicht alle Wünsche der Postscheckkunden auf Vereinfachungen und Erleichterungen erfüllt werden können. Nach den bisherigen Erfahrungen darf aber angenommen werden, daß die Postverwaltung nicht rasten und nicht rosten wird, auf dem von ihr befolgten Wege der Erleichterungen und Vervollkommnungen der Postscheckeinrichtungen fortzuschreiten, wenn es die Verhältnisse gestatten.

Zu erwähnen ist auch die Verbindung des Postscheckverkehrs mit dem Reichsbankverkehr. Diese Einrichtungen sind offenbar noch nicht genügend bekannt und deshalb hier eingehender zu schildern. Jeder Postscheckkunde kann von seinem Postscheckkonto Beträge auf das Postscheckkonto der Reichsbank zur Gutschrift auf das Girokonto jedes Reichsbankkunden überweisen. Soll das Postscheckamt die Reichsbank noch an dem gleichen Tage benachrichtigen, so muß die Ueberweisung bis zu einer bestimmten, vom Postscheckamt zu erfragenden Stunde bei diesem vorliegen und auf der Vorderseite links unten den mit roter Tinte geschriebenen Vermerk „Reichsbank" tragen. Postscheckkunden am Sitze eines Postscheckamts, die Geld abheben wollen, können sich bei der Zahlstelle des Postscheckamts bei der Vorzeigung eines Kassenschecks statt barem Geld eine auf ein Reichsbankgirokonto lautende rote Reichsbanküberweisung aushändigen lassen. Die Postscheckämter sind auch Mitglieder der Abrechnungsstellen der Reichsbank, so daß auf diesem Wege Postschecke ausgeglichen werden können, die einer der Abrechnungsstelle angeschlossenen Bank zur Einziehung übergeben worden sind. Gerade dieser Weg des Zahlungsausgleichs hat an Bedeutung immer mehr gewonnen.

Bei der dauernden Zunahme des Postscheckverkehrs war die Postverwaltung unablässig bemüht, auch die technischen Einrichtungen des Betriebs so zu vervollkommnen, daß sie der dauernd gestiegenen Arbeitslast gewachsen waren und die postwendende Erledigung der Aufträge gesichert war. Schon sehr früh hat sie die Postscheckämter mit Additionsmaschinen in großer Zahl ausgestattet. Schneidemaschinen zum Oeffnen der in großen Mengen eingehenden Briefe, Maschinen zum Verschließen der Kontoauszugsbriefe und zum gleichzeitigen Bedrucken derselben mit dem Aufgabestempel sind ebenfalls schon in den ersten Jahren in den Betrieb eingestellt worden. Zur Beschriftung der Briefumschläge mit den Anschriften der Postscheckkunden sind Anschriftenmaschinen eingestellt worden. In den letzten Jahren sind auch Stempelmaschinen in den Dienst gestellt worden, welche die Ueberweisungen bei ihrer Ankunft in einem Arbeitsgange mit 3 Stempelabdrücken versehen. Zur Beschleunigung der Beförderung

er Aufträge von Stelle zu Stelle innerhalb des Amtes findet man ufzüge, Rohrposten, Fallschächte usw. In der Verwendung von uchungsmaschinen ist die Postverwaltung bahnbrechend vorgeangen. Einige Postscheckämter sind bereits vollständig auf den laschinenbuchungsbetrieb umgestellt. Die Postverwaltung führt ie neue Arbeitsweise in anerkennenswerter Weise — lediglich aus ɔzialen Rücksichten auf die vorhandenen Arbeitskräfte — allmählich urch. Die Zeit wird nicht mehr fern sein, in der bei keinem deutchen Postscheckamt mehr Handbuchungsbetrieb zu finden sein ird. Die wirtschaftlichen Ergebnisse der maschinellen Buchungseise sind sehr günstig. Weitere Mechanisierungsmaßnahmen, die benfalls eine sehr wesentliche Verbilligung des Betriebs bringen önnen, unterliegen zur Zeit der Prüfung. Es ist nur selbstverständch, daß der zweckmäßigen Herrichtung der Arbeitsgeräte wie 'ische, Stühle und der verschiedensten Hilfsgeräte eine besondere ufmerksamkeit geschenkt worden ist. Alles in allem kann gesagt erden, daß die Betriebseinrichtungen der Postscheckämter so verollkommnet sind, daß jede Verkehrszunahme von den Aemtern nbedenklich und ohne erhebliche Schwierigkeiten bewältigt werden ann. Um ein Beispiel für den Umfang des Arbeitsanfalles zu eben, sei hier erwähnt, daß beim Postscheckamt in Frankfurt Main) die Zahl der an einem Werktag zu bewirkenden Buchungen n November 1928 172 273 gegen 109 550 im November 1924 betraen hat. Die Zahl der täglich an 1 Werktag abzusendenden Kontouszüge hat in dem gleichen Monat durchschnittlich 25 663 betragen.

Nicht allein der innerdeutsche Verkehr zeigt eine so erfreuliche unahme, auch der zwischenstaatliche Postscheckerkehr hat dauernd zugenommen, obschon er in der Kriegszeit und amentlich auch während der Inflationszeit ziemlich brachlag. Im lovember 1928 sind nicht weniger als 16 949 000 RM. allein im Jeberweisungsverkehr mit dem Ausland umgesetzt worden; dazu ommen noch die recht beträchtlichen Aufträge zur Barzahlung. ur Zeit besteht ein Postüberweisungsverkehr mit folgenden Ländern: Desterreich, Belgien, Dänemark, Danzig, Frankreich, Ungarn, Luxemurg, Niederland, Saargebiet, Schweden, Schweiz, Tschechoslowakei, ettland. Am 10. Januar 1929 wird der Verkehr mit Jugoslawien ufgenommen werden. Da im ganzen 37 Staaten dem internationalen 'ostüberweisungsabkommen von Stockholm beigetreten sind, steht ine weitere Ausdehnung des zwischenstaatlichen Postscheckverkehrs Aussicht. Die Gebühren im zwischenstaatlichen Postüberweiungsverkehr sind außerordentlich mäßig. Sie betragen nur 5 Rpf. ür je 100 RM., mindestens 20 Rpf. Auch das Verfahren ist äußerst infach. Zu Ueberweisungen nach dem Ausland dienen die Formlätter des inländischen Verkehrs. Die Abschnitte dürfen sogar zu Aitteilungen an den Empfänger benutzt werden.

Der deutsche Postscheckverkehr ist heute neben dem Reichsankgiroverkehr wohl der wichtigste Träger des bargeldlosen Zahungsverkehrs geworden und überhaupt nicht mehr aus unserem

Wirtschaftsleben hinwegzudenken. Seine Bedeutung wird dadurch besonders klar, daß nach dem Stande von Ende 1927 nicht weniger als 31 381 Postanstalten in seinen Dienst gestellt sind, und deshalb seine Kanäle in alle Winkel unseres Vaterlandes und in alle Schichten der Bevölkerung geleitet sind. Die tägliche Erfahrung des Fachmannes lehrt auch, daß seine Bedeutung immer mehr erkannt wird, obwohl die Postverwaltung seit Jahren keine besondere Werbetätigkeit mehr entfaltet hat. Trotzdem gibt es immer noch viele, die sich dem Postscheckverkehr noch nicht angeschlossen haben, obgleich auch sie einen ausreichenden Zahlungsverkehr unterhalten. Die Wichtigkeit des bargeldlosen Zahlungsausgleichs für unser Wirtschaftsleben muß trotz der bisherigen Erfolge immer noch bekannter werden, wie es die Bedeutung der Frage erheischt. Diese Kenntnis zu vertiefen, ist die Aufgabe aller, die in unserem Wirtschaftsleben an maßgebenden Stellen stehen. Bei Erfüllung dieser Aufgabe dürfen sie nicht verfehlen, auf die Bequemlichkeiten des Postscheckverfahrens, seine großen Vorzüge und seine Billigkeit hinzuweisen, damit Deutschland unter den Ländern mit Postscheckwesen nicht allein nach der Kundenzahl, sondern auch nach Kundenzahl im Verhältnis zur Einwohnerzahl recht bald die erste Stelle einnimmt. Je größer die Kundenzahl wird, desto größer werden die Vorteile der Postscheckkunden, und desto eher ist die Postverwaltung in der Lage, die Benutzung des Postscheckverfahrens weiter zu erleichtern und zu verbilligen.

Kleine Beiträge.

)ie österreichische Börsenumsatzsteuer.

Von Dipl.-Volkswirt H. Pöhler, Münster.

Im Gegensatz zur deutschen Börsenumsatzsteuer, welche die ıerpflicht in dem Augenblicke des Geschäftsabschlusses ent- hen läßt und demgemäß das Anschaffungsgeschäft, h. die obligatorische Seite des Vorganges als den für die Be- uerung maßgeblichen Faktor bestimmt, hält die österreichische rsenumsatzsteuer an dem Grundsatz fest, daß nicht das Ge- häft, sondern der mit der Erfüllung desselben identische Um- tz die Abgabepflicht begründet. Dieses in ökonomischer Hinsicht eifellos mehr Anklang findende Prinzip der Besteuerung ist ɛrdings im Gesetz selbst nicht konsequent durchgeführt worden. nn schon in den nächsten Absätzen des Paragraphen, der davon sgeht, daß der Umsatz Gegenstand der Steuer sein soll, werden abgabepflichtigen Rechtsgeschäfte einzeln aufgeführt. Und im iteren Verlauf des Gesetzes tritt die Anlehnung der Steuer an Rechtsgeschäft immer deutlicher in die Erscheinung, während Begriff „Umsatz" fast vollständig verschwindet. Trotzdem d man anerkennen müssen, daß die österreichische Börsenum- zsteuer wenigstens bemüht ist, die Umsatzgeschäfte mehr nach wirtschaftlichen Seite hin zu erfassen. Dies ist insbesondere aus zu entnehmen, daß eine Verpflichtung zur Entrichtung der ɛuer nicht besteht, wenn das abgeschlossene Geschäft hinterher ht zur Erfüllung gelangt.[1])

Die Gegenstände, welche das Gesetz den Umsatzgeschäften zu- nde legt, bezeichnet es als „Effekten". Es meint damit Papiere, sich ihrer „Beschaffenheit nach dazu eignen, als Gegenstand des rsenmäßigen Verkehrs zu dienen.[2]) Effekten im Sinne dieser griffsbestimmung müssen also an der Börse gehandelt werden d ihrer Beschaffenheit nach zu den beiden großen Gruppen von ertpapieren gehören: den festverzinslichen Werten einerseits, ch Fonds im weiteren Sinne genannt, und Aktien andererseits.

Hiervon hat der Gesetzgeber allerdings zahlreiche Ausnahmen schaffen. So hat er einen nicht unbeträchtlichen Teil für steuer-

[1]) Der geltende Rechtszustand ergibt sich abschließend aus der Ver- lnung des Bundesministeriums f. Finanzen v. 6. 8. 1924, B.G.Bl. Nr. 291 d der Durchführungsverordnung vom gleichen Tage, B.G.Bl. Nr. 292 so- e der Verordnung v. 8. 2. 26, B.G.Bl. Nr. 37. Die amtliche Bezeichnung „Effektenumsatzsteuer", das Gesetz heißt „Effektenumsatzsteuer- setz 1924".

[2]) § 1 Abs. 3 der Verordnung des Bundesministeriums f. Finanzen v. 8. 1924, BGBl. Nr. 292 zur Durchführung d. Gesetzes über d. Effekten- satzsteuer.

frei erklärt und zwar teils mit Rücksicht auf die praktische Schwierigkeiten, den betreffenden Umsatz zu eruieren und zu kon trollieren, teils mit Rücksicht auf die wirtschaftliche Funktion de betreffenden Gegenstände.[3])

Befreit ist z. B. der Umsatz der Schuldverschreibungen österreichi scher Kriegsanleihen sowie der deutsch-österreichischen Staatsanleihe un der Schuldverschreibungen der „österreichischen garantierten Staatsanleih 1923—1943 (Völkerbundanleihe)“[4]), ferner der Umtausch von Stücken de gleichen Effektengattung und die Ausgabe neuer Wertpapiere seitens de Ausstellers (Emittenten) an den ersten Erwerber. Befreit sind vor allen sie der dauernd gestigenen Arbeitslast gewachsen waren und di auch die zu einem festen Zahlungstermine oder zu einem festen Betrag zahlbaren Wertpapiere namentlich inländische Wechsel, kaufmännisch Anweisungen, gezogene Wertpapiere, Zinsen- und Dividendenkupons mi festgesetztem Auszahlungsbetrage, Kassenscheine usw., also Werte, dere Eskompte zwar zu den Geschäften der Effektenbörse gehört, die abe weder dem Zwecke dauernder Kapitalsanlage dienen, noch das durch di Möglichkeit von Kursschwankungen bedingte aleatorische Moment auf weisen.[5]) Ausgeschlossen von der Steuerpflicht sind endlich gemünzt und ungemünzte edle Metalle, Devisen und ausländische Zahlungsmitte letztere auch mit Rücksicht auf die besondere Regelung durch das Va lutenumsatzsteuergesetz.[6])

Der Steuersatz beträgt bei Geschäften mit Dividendenwerten (Aktien Prämienschuldverschreibungen und zahlreichen anderen festverzinsliche Schuldverschreibungen mit Ausnahme der Titres der österreichische Staatsprämienanleihen für je 100 S 12 g[7])
bei Geschäften mit Schuldverschreibungen der Republik Oesterreich, der Länder, Bezirke und Gemeinden 1 g.

Derselbe Satz gilt für den Umsatz der auf Grund des Staatsvertrages von Saint-Germain mit einem Konsignierungs- oder Nostrifizierungsvermerke der Republik Oesterreich versehenen Schuldverschreibungen des ehemaligen österreichischen Staates und der ehemaligen österreichisch-ungarischen Monarchie.

Bei Geschäften in allen übrigen Papieren beträgt die Abgabe 2 g.

Berechnet wird die Steuer vom Geldumsatz, das ist derjenige Geld betrag, der als Gegenleistung für die umgesetzten Effekten bedungen wird Dabei sind nicht durch 100 ohne Rest teilbare Beträge auf den nächs niedrigeren durch 100 ohne Rest teilbaren Schillingbetrag abzurunden Erreicht die Steuer nicht den Betrag von 1 g, so ist sie, falls sie ½ nicht übersteigt, außer Ansatz zu lassen, im übrigen auf den Satz von 1 aufzurunden. Das gleiche gilt hinsichtlich der Restbeträge, die sich be Teilung des Steuerbetrages durch 100 ergeben.

[3]) Vergl. Weishut, Albert: Der Effektenumsatz und dessen Besteue rung. Wien 1893, S. 24.

[4]) Abschnitt D, § 1, Abs. 3, Lit. b. u. c. des Gesetzes v. 27. 11. 192 B.G.Bl. Nr. 843.

[5]) Vergl. v. Lempruch, Carl: Das Gesetz vom 9. März 1897, R.G.B Nr. 195 betreffend die Besteuerung des Umsatzes von Effekten (Effekten umsatzsteuer). In Zeitschr. f. Volkswirtschaft, Sozialpolitik u. Verwaltung Wien, Prag u. Leipzig 1898, 7. Bd., S. 306.

[6]) Gesetz v. 4. 3. 1921, B.G.Bl. Nr. 151; dazu die Verordnung v. 11. 4 1924 B.G.Bl. Nr. 109, betr. die Kundmachung des Wortlautes des Valuten umsatzsteuergesetzes. — Wegen der sonstigen allerdings wenigen wich tigen Steuerbefreiungen vergl. § 2 des Gesetzes u. § 1 der Durchf.Best

[7]) 1 Schilling hat 100 Groschen; bei Ermittlung der Steuer gelten fol gende Paritäten und Mittelkurse als Umrechnungswerte:

1 $ = 7,10 S, 1 £ = 34,40 S, 1 RM = 1,69 S; 1 S = 0,14 $,
1 S = 0,02 £, 1 S = 0,59 RM

Die Effektenumsatzsteuer wird seitens der österreichischen nken allgemein dem Käufer und dem Verkäufer in gleicher Höhe Rechnung gestellt und zwar für Arrangementgeschäfte[8]) in ner Ziffer mit gewissen vom Wiener Giro- und Kassenverein die Abwicklung des Arrangement einzuziehenden Gebühren, lche letztere teils wie die Steuer selbst in einem bestimmten Verltnis zum Geldumsatz stehen, teils in einem festen Satz für jeden rsenschluß eingezogen werden.[9])

Der demgemäß von den Banken unter dem Titel „Effektenumtzsteuer und Gebühren" einzuziehende Betrag wird im Arrangent für Aktien, die hier in erster Linie interessieren, mit 0,30 S je 100 S Geldumsatz berechnet. Die Kalkulation dieses Satzes llt sich wie folgt: der Steuersatz beträgt 0,12 S. Dieser wird das Abwicklungsgeschäft zwischen Bank und Kommittenten ll, für das Ausführungsgeschäft an der Börse zwischen Bank und genpartner zur Hälfte erhoben. Es entfallen somit 0,12 S + 0,06 S sammen 0,18 S auf die Effektenumsatzsteuer. Der Rest von 0,12 S tfällt auf die oben erwähnten Gebühren des Giro- und Kassenreins, die ebenso wie die Steuer den Auftraggebern (Käufer und rkäufer) mit in Rechnung gestellt werden.

Beim direkten Börsengeschäft liegen die Dinge folgenderßen: Zunächst sei, um Irrtümern vorzubeugen, darauf hingeesen, daß das direkte Börsengeschäft mit dem Händler-, Kunden-

[8]) In Oesterreich werden die Börsengeschäfte entweder direkt oder ttels Arrangement abgewickelt. Man unterscheidet demgemäß direkte rsengeschäfte und Arrangementgeschäfte. — Direkte Börsengeschäfte len von den Kontrahenten unmittelbar abgewickelt werden, ohne Unteried, ob sie von ihnen persönlich oder von einem Vermittler abgelossen worden sind. Ihre Erfüllung erfolgt durch Ablieferung bezw. bernahme der Effekten (vergl. Meithner, Carl: Abschluß und Abwickg der Effektengeschäfte im Wiener Börsenverkehr. Wien 1924, 48/49). — Arrangementgeschäfte sind diejenigen, die nicht direkt durch eferung bezw. Uebernahme der Effekten, sondern im Kompensationsge erledigt werden. Ihre Abwicklung erfolgt durch das Arrangementro als Beauftragten der Kontrahenten und hat den Zweck, die Erlung der Geschäfte, insbesondere die Lieferung der Stücke zwischen n Kontrahenten überall dort zu ersparen, wo der betreffende Kontrahent von ihm zu übernehmende Anzahl von Effekten selbst im Arrangement einen anderen zu liefern hätte (vergl. Finanzministerialerlaß v. 6. 10. 97, Ziff. 50 206). — Im Arrangement werden z. Zt. sämtliche Aktien handelt, außerdem die österreichischen Renten, einige ungarische Ren- , die 7prozentige Völkerbundanleihe und die Donau-, Save-, Adria-, hn-Prioritäten.

[9]) Die Arrangementgebühren haben, wie sich aus dem Gesagten ergibt, inen steuerlichen Charakter; sie dienen dem Wiener Giro- und Kassenrein zur Deckung seiner, aus der Abwicklung des Arrangements und r sonstigen Geschäftsführung erwachsenen Betriebsauslagen. Ihre Kallation gestaltet sich ziemlich kompliziert. Eine Differenzierung nach t der Börsengeschäfte besteht aber nicht und wäre auch nach der Tech- der Arrangementabwicklung nicht möglich. Lediglich in den festen bühren pro Börsenschluß bestehen zwei verschiedene Sätze: ein höhe- für Aktien, ein niederer für Anlagewerte. Für unsere Zwecke mag es nügen, wenn gesagt wird, daß sich die Arrangementgebühr für Aktien f durchschnittlich 1,2 v. T. des Geldumsatzes beläuft.

oder Privatgeschäft der deutschen Börsenumsatzsteuer nichts zu t hat. Wie schon der Name „direktes Börsengeschäft" sagt, kann ebenso wie das Arrangementgeschäft nur zwischen Börsenbesuche abgeschlossen werden, und zwar kommt es für das Kundengesch der Banken nur soweit in Frage, als es zur Ausführung von Kunde aufträgen dient. Es unterscheidet sich vom Arrangementgesch praktisch dadurch, daß die Wertpapiere tatsächlich vom V käufer an den Käufer geliefert werden,[10]) und der Kaufpreis bar g zahlt wird, steuerlich dadurch, daß beim Arrangementgesch jeder der Kontrahenten die Hälfte, beim direkten Börsengesch der zur Ablieferung der Effekten Verpflichtete (Verkäufer) die vo Steuer zu entrichten hat.

Erteilt nun ein Kunde einer Bank einen Auftrag zum Ka oder Verkauf eines Wertpapieres, so haben wir, wie bereits beto das Abwicklungsgeschäft zwischen dem Kunden und der Bank u das von der Bank selbst getätigte Ausführungsgeschäft zu unte scheiden. Das Geschäft mit dem Kunden ist ein außerbörslich Geschäft. Das Ausführungsgeschäft kann entweder ein Arrang mentgeschäft oder ein direktes Börsengeschäft sein.

In den weitaus meisten Fällen ist das Ausführungsgeschäft e Arrangementgeschäft, da die Usancen der Wiener Börse die A wicklung der Geschäfte grundsätzlich im Arrangement fordern. A direktesBörsengeschäft wird das Ausführungsgeschäft nur geschlo sen, wenn es sich um Effekten handelt, die in den Arrangementve kehr nicht aufgenommen sind, (insbesondere seltener gehandel Anlagewerte oder sogenannte Reste)[11])[12]). Schließlich ist es au möglich, daß die Kontrahenten aus besonderen Gründen direk Abwicklung vereinbaren. In all diesen Fällen haben sich die öste reichischen Banken dahin geeinigt, die Berechnung der Steuer bei direkten Börsengeschäft genau so vorzunehmen, als ob das Au führungsgeschäft per Arrangement abgeschlossen worden wär d. h. also, daß jeder Kontrahent den 1½fachen Satz, bei Dividende werten 0,18 S für je 100 Geldumsatz in Rechnung gestellt erhält.

Dieses Verfahren hat den Vorteil größerer Einfachheit f sich; es gestattet insbesondere, daß die beim direkten Börseng schäft bezüglich der Entrichtung der Steuer zu beachtenden Fo malitäten umgangen werden können, und zwar geschieht das a folgende Weise:

Handelt es sich um einen Kaufauftrag, dann entrichtet die Ban dem Fiskus nur die einfache Steuer, während sie dem Käufer de 1½fachen Betrag in Rechnung stellt. Beim Verkaufsauftrag zah die Bank den doppelten Steuerbetrag (einmal für das Abwicklung geschäft und einmal als Abliefernder für das Ausführungsgeschäft Sie erhält vom Verkäufer den 1½fachen Betrag erstattet. Di

[10]) Vergl. Anm. 8.

[11]) Reste sind Effektenquantitäten, die keinen ganzen Börsenschlu ausmachen (für Aktien zumeist 25 Stück).

[12]) Im Arrangement können nur volle Börsenschlüsse oder ein Vie faches davon abgewickelt werden.

ifferenzen, die sich hieraus zu Gunsten oder zu Lasten der Banen ergeben, sind so minimal, daß die dem Einzelfalle angepaßte teuerberechnung beim direkten Börsengeschäft ein Vielfaches derelben an Arbeitsaufwand erfordern würde.

Besondere Bestimmungen bestehen für Arbitrage- und Kulissenschäfte.

Zwar ist für Arbitragegeschäfte ein besonderer Steuersatz cht vorgesehen, praktisch ergibt sich aber eine Erleichterung der euerlast aus § 14 der Durchführungsverordnung und aus § 3 des Getzes im Zusammenhang mit § 5 der Durchführungsverordnung. Dach ist der Geschäftsverkehr zwischen den Arbitrageuren, falls eine etaverbindung existiert, dann kein Gegenstand der Steuer, wenn das eschäft zwischen den Metisten binnen längstens zwei Werktagen ch Abschluß des Ausführungsgeschäftes des Gegenmetisten abgeickelt wird. Der Geschäftsverkehr der Arbitrageure mit dritten ersonen ist wie andere Umsatzgeschäfte steuerpflichtig. — Steuereiheit für Arbitragegeschäfte tritt außerdem beim Vorliegen folnden Tatbestandes ein: Gemäß § 3 des Gesetzes sind Umsatzgehäfte, bei denen ein Kontrahent sich im Auslande befindet, nur nn steuerpflichtig, wenn der zur Entrichtung der Abgabe zuächst Verpflichtete im Inlande irgendwie Aufenthalt genommen t, oder im Inlande einen ständigen Bevollmächtigten unterhält, rch welchen das Geschäft abgeschlossen wurde. Zur Steuerentchtung zunächst verpflichtet ist aber der inländische Kontrahent r, wenn er als Verkäufer auftritt. Ist er dagegen Käufer, bleiben seine Geschäfte steuerfrei.

Ein besonderer Satz existiert dagegen für Geschäfte der gewerbsäßigen Spekulation (Kulisse); und zwar ermäßigt sich hier die Steuer für nsätze in Dividendenpapieren (Aktien) und Prämienschuldverschreibunn mit Ausnahme der Titres der österreichischen Staatsprämienanleihen f 1/8, in allen übrigen Wertpapieren auf ¼ des für diese Werte sonst lichen Satzes.

Hiermit dürfte der Hauptinhalt der österreichischen Gesetzgebung er die Effektenumsatzsteuer erschöpft sein. Was noch zu sagen übrig eibt, ist ein Wort über die Steuerentrichtung.

Die regelmäßige Art der Steuerentrichtung ist die mittels besonderer empelmarken. Für Börsengeschäfte, die durch ein offizielles Arrangentbüro abgewickelt werden[13]), ist die Steuer bei jedem der beiden vergschließenden Teile durch Verwendung von Stempelmarken auf dem im Arrangementbüro einzureichenden Verzeichnisse der zu arrangierenn Geschäftsumsätze[14]) zu entrichten. In Wirklichkeit findet aber eine mpelverwendung nicht statt, sondern die Steuer wird durch das Arranmentbüro für jeden Teilnehmer am Arrangement unmittelbar eingegen und an die Steuerbehörde abgeführt.[15])

Für die direkten Börsengeschäfte wird die Steuer von dem zur Abferung der Effekten Verpflichteten durch Stempelung der dem anderen ntrahenten zugleich mit dem Vollzuge des Geschäfts auszuhändigenden chnung entrichtet. Hier herrscht im Gegensatz zum Arrangementschäft unbedingter Stempelverwendungszwang.

[13]—[15]) Das Arrangement der Wiener Börse wird vom Wiener Girod Kassenverein durchgeführt. Nach der Arrangementordnung müssen e Börsenbesucher, welche Geschäfte in Arrangementwerten abschließen, m Arrangementbüro beitreten und demselben ihre Geschäfte aufgeben. e innerhalb eines bestimmten Zeitraumes (meist eine Woche) abge-

schlossenen Börsengeschäfte werden zu einer „Arrangementperiode" zusammengefaßt. Jeder der Kontrahenten hat am Ende dieses Zeitraumes seine gesamten innerhalb der Arrangementperiode getätigten Geschäfte, nach Effektenkategorien geordnet, dem Arrangementbüro aufzugeben. Dieses vergleicht die einzelnen Aufgaben miteinander und stellt fest, wieviel Effekten jeder einzelne Teilnehmer von jeder Kategorie per Saldo zu liefern bezw. zu übernehmen hat und weist jedem Liefernden einen Abnehmer zu. Dieser Saldo wird zu einem ebenfalls vom Arrangementbüro festgesetzten Mittelkurs, dem sogenannten „Liquidationskurs" und zwar auch nicht direkt, sondern in der Weise geliefert, daß der Lieferer für die Stücke auf seinem Depotkonto beim Wiener Giro- und Kassenverein belastet und für den Gegenwert auf Girokonto erkannt, der Abnehmer auf dem Depotkonto erkannt und auf Girokonto belastet wird. Des weiteren werden die Differenzen zwischen den an der Börse erzielten Kursen und den Liquidationskursen für jeden Teilnehmer festgestellt, einkassiert und an die Berechtigten ausgezahlt, ein Verfahren, durch das sich das Wiener Arrangementbüro von ähnlichen Einrichtungen anderer Börsen, die sich — wohl gemerkt — nur auf das Arrangement der Effektenumsätze beschränken, nicht aber die Geldverrechnung zum Gegenstande haben, unterscheidet. Die Erfüllung der aus dem Arrangement resultierenden Lieferungs- und Zahlungsverpflichtungen wird durch hohe Ordnungsstrafen bezw. Drohung mit der börsenmäßigen Insolvenzerklärung erzwungen.

Das Arrangement ist, so kann abschließend gesagt werden, eine geeignete Möglichkeit, um einen starken Effektenverkehr mit einem Minimum an Arbeitsaufwand, Effekten- und Bargeldbewegungen zu bewältigen; und es ist nicht einzusehen, weshalb an deutschen Börsen diese m. E. wirklich vorbildliche Einrichtung keine Anwendung gefunden hat.

Gründung ausländischer Finanzierungsgesellschaften durch deutsche Unternehmungen.

Von E. Wolfgang, Frankfurt a. Main.

Der Gedanke, ausländisches Kapital nicht in der althergebrachten Weise — Ausgabe von Bonds oder Verkauf eines Aktienpaketes an eine ausländische Gruppe — heranzuziehen, sondern durch Gründung einer nach dem Recht und Geschmack des betreffenden Landes geschaffenen Finanzierungsgesellschaft, eröffnet neue Kreditmöglichkeiten, ohne daß den Geldgebern ein maßgebender Einfluß auf die kreditnehmenden Gesellschaften eingeräumt werden müßte. Im Gegenteil, die ausländische Finanzierungsgesellschaft wird zum Instrument für weitere Ausdehnungen und Angliederungen. Ein bekanntes Beispiel dafür, welche Möglichkeiten sich durch die Gründung ausländischer Finanzierungsgesellschaften ergeben, bietet der Schwedische Zündholztrust, der es verstanden hat, seine weltumspannenden Pläne mit dem Kredit seiner amerikanischen Tochtergesellschaft zur Durchführung zu bringen.

Nachstehend sollen einige Typen ausländischer Finanzierungsgesellschaften beschrieben werden, die in der letzten Zeit von deutschen Unternehmungen gegründet worden sind. Zunächst sei hier die Umgründung einer deutschen Gesellschaft in eine solche ausländischen Rechts mit Sitzverlegung ins Ausland erwähnt. Ein derartiger Vorgang spielte sich bei Gründung der beiden amerikanischen Stinnesgesellschaften ab. Bei der Liquidation des Stinneskonzerns wurde der nach erheblichen Verkäufen noch übrig bleibende Rest der Aktiven — insgesamt 67 Unternehmen — in zwei amerikanische Gesellschaften eingebracht: die Hugo Stinnes Corporation und die Hugo Stinnes Industries Incorporated. Die Muttergesellschaft ist die Hugo Stinnes Corporation, die sämtliche Aktien der Hugo Stinnes Industries Incorporated, in die vor allem die Bergwerksinteressen aufgenommen wurden, im Portefeuille hat. Die Gründung der beiden Gesellschaften sollte zur Abtragung der auf der Restmasse des Stinnesvermögens ruhenden Schulden in Höhe von nahezu RM. 100 Mill. dienen. Zu deren Tilgung gab jede der beiden Gesellschaften Schuldverschreibungen von je 12½ Mill. Dollar, also zusammen Doll. 25 Mill. aus. Um diese Schuldverschreibungen attraktiv zu machen und den Begebungskurs zu verbessern, erhielt jeder Käufer von Doll. 100.— Bonds einer der beiden Gattungen, je einen Warrant auf 5 Gratisaktien und je einen weiteren Warrant auf 5 Optionsaktien der Hugo Stinnes Corporation (zum Preise von je Doll. 20). Bei Ausübung des Bezugsrechtes aller Warrants würden also insgesamt 125 000 Stück Aktien in die Hände des Publikums gelangen, weitere 375 000 Aktien wurden den vermittelnden Bankhäusern als Provision gewährt. Da aber die Stinnes Corpor. mit insgesamt St. 1 Mill. Aktien kapitali-

siert ist, blieb die Majorität (St. 500 000 und einige aufgehäufte Aktien) immer noch bei der Familie Stinnes, deren Einfluß also weiter ausschlaggebend bleibt.

Eine andere Finanzierungsmöglichkeit bietet die Uebertragung des ganzen Aktienkapitals oder eines Majoritätspaketes an eine neu zu gründende ausländische Holdinggesellschaft. Das ist bei der Papierfabrik Köslin geschehen. Hier wurde von einer deutschen Gruppe das gesamte Kapital von RM. 3 Mill. in eine für diesen Zweck gegründete englische Gesellschaft: The Combined Pulp and Paper Mills Ltd. eingebracht, die mit St. 350 000 Stammaktien à Pfund und St. 900 000 Nachzugsaktien à 1 Sh. (gleich 45 000 Pfund) kapitalisiert wurde. St. 250 000 Stammaktien und St. 250 000 Nachzugsaktien wurden öffentlich zu pari emittiert und von dem Erlös von 262 500 Pfund erhielt die deutsche Gruppe 100 000 Pfund in bar. Außerdem übernahm sie St. 100 000 Stammaktien und St. 650 000 Nachzugsaktien. Obwohl also ihr kapitalmäßiger Anteil nicht mehr als 132 500 Pfund, also etwa ein Drittel des Gesamtkapitals ist, bleibt ihr der Einfluß auf die englische Gesellschaft (durch den Besitz der Nachzugsaktien) und damit auch auf die deutsche Gesellschaft erhalten. Uebrigens hat die Combined Pulp dann durch Uebernahme der Aktien anderer deutscher Papierfabriken (vor allem Ahlfeld-Gronau) eine starke Expansionspolitik betrieben und steht eben im Begriff, ihr Kapital von 395 000 Pfund auf 790 000 Pfund zu erhöhen.

Dachgesellschaft und Finanzierungsgesellschaft zugleich ist die Schweizer Gründung des Internationalen Linoleum-Trusts, die Continentale Linoleum Union in Zürich. In sie wurden die Aktien der deutschen Linoleumgesellschaften sowie der mit diesen in Interessengemeinschaft stehenden schwedischen und Schweizer Gesellschaft eingebracht, nachdem die Aktionäre dieser Unternehmungen zum größten Teil von einem freiwilligen Umtauschangebot in die Aktien der neuen Gesellschaft Gebrauch gemacht hatten. Die Initiative zur Gründung der neuen Gesellschaft ging von deutscher Seite aus, bei der auch heute die Aktienmajorität der Continentalen Linoleum Union liegt. Eine soeben bei den Betriebsgesellschaften notwendig gewordene Kapitalerhöhung wird durch die Dachgesellschaft finanziert, die ihr Kapital von sfs. 27 Mill. auf sfs. 40 Mill. erhöht. Die Tatsache, daß der Sitz dieser Gesellschaft in Zürich ist und die Aktien als internationales Börsenpapier rasch beliebt geworden sind, wird der Placierung der jungen Aktien gut zu statten kommen.

Die größte bisher von einer deutschen Unternehmung im Ausland durchgeführte Gründungstransaktion stellt die vor kurzem erfolgte Gründung der Associated Rayon Corporation durch die Vereinigten Glanzstoffabriken Elberfeld dar. Hier wurde ein anderer Weg als der der Umgründung der alten Gesellschaft oder der Aktienübernahme beschritten. Es wurden aus den Aktiven der deutschen Gesellschaft die Beteiligungen herausgenommen und in die neue Gesellschaft eingebracht. Diese besteht aus Doll. 40

Mill. 6prozentige Vorzugsaktien und St. 2 Mill. Stammaktien, von denen zunächst Doll. 20 Mill. Vorzugsaktien mit Dividendengarantie der Muttergesellschaft und St. 1,2 Mill. Stammaktien ausgegeben werden. Hiervon erhalten die Verein. Glanzstoffabriken für die von ihnen eingebrachten Aktienpakete — meist ausländischer Kunstseidengesellschaften — im Werte von Doll. 45 Mill.: St. 1 Mill. Stammaktien und Doll. 5 Mill. in bar. Den Barbetrag verschafft sich die Associated Rayon durch die Emission von Vorzugsaktien zu 105 Doll., wobei auf je Doll. 200 Vorzugsaktien eine Stammaktie gratis gegeben wird (insgesamt also St. 100 000). Durch den erheblichen Besitz an Stammaktien bleibt also der Muttergesellschaft ihr Einfluß auf die neue Gesellschaft und das in sie eingebrachte Portefeuille gewahrt. Sie kann außerdem hoffen, mit Hilfe der neuen Gesellschaft, der nach Abführung von Doll. 5 Mill. an die Muttergesellschaft immer noch Doll. 15 Mill. aus der Begebung der Vorzugsaktien zur Verfügung stehen, ihren Einfluß innerhalb der internationalen Kunstseidenindustrie weiter zu vergrößern.

Juristische Umschau.

Von Bankdirektor Dr. Alfred Keichel, Berlin-Grunewald.

Für die Aktienreform, die letzthin an dieser Stelle aus Anlaß des Berichts der Juristentags-Kommission erörtert wurde, kommt von zwei anderen Seiten wertvolles Material, das in der Oeffentlichkeit noch zu wenig beachtet ist. Es handelt sich einmal um den sehr aufschlußreichen Einblick in die Praxis des Aktienwesens, den die bisher veröffentlichten Bände des Enquete-Ausschusses bieten, und ferner um die jüngsten Reformbestrebungen auf dem Gebiet des Aktienrechts in anderen europäischen Ländern, die großenteils auf ähnlichen wirtschafts- und rechtspolitischen Gründen beruhen wie die Reform-Wünsche bei uns.

Der Enquete-Ausschuß (Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft) hat in der 3. Arbeits-Gruppe seines I. Unter-Ausschusses sich mit den Wandlungen in den wirtschaftlichen Organisationsformen befaßt und dabei zunächst die Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Kartelle behandelt.[1]) Dem Ausschuß standen eine Reihe führender Sachverständiger wie Flechtheim, Geiler, Hachenburg, Haußmann, Buchwald, zur Seite, die auch in Sonder-Gutachten die Arbeiten des Ausschusses zum generellen Teil der Frage gefördert haben. Im Anschluß an diese Erörterungen allgemeinerer Art wurde das gesamte Gebiet des Aktienwesens in eine Reihe von Einzelfragen aufgelöst, und zu jedem Problem wurden

[1]) Erschienen als „Enquete - Ausschuß I, 3. Arbeits-Gruppe, Erster Teil“ 1928 bei E. S. Mittler, Berlin. Wichtig ist auch der zweite Teil „Entwicklungslinien der industriellen und gewerblichen Kartellierung“.

Männer der Praxis über die Auswirkung der betreffenden aktienrechtlichen Bestimmungen im Wirtschaftsleben gehört. Das Ergebnis ist naturgemäß nicht zu allen Fragen gleichwertig. Manche Probleme lassen sich schwer im Wege einer Sachverständigen-Vernehmung klären, einige Befragte äußerten sich zurückhaltend, andere wieder mit erfreulicher Offenheit. Im ganzen aber geben die Verhandlungen einen Einblick in die Praxis des deutschen Aktienwesens, wie er sonst im Zusammenhang noch nie geboten worden ist. Die noch in den Kinderschuhen steckende Rechtstatsachenforschung sollte aus dieser und hoffentlich noch anderen Veröffentlichungen des Enquete-Ausschusses Anregungen schöpfen. Für die gesetzgeberischen Arbeiten zur Aktienreform stellen sie ohne Zweifel eine überaus wichtige Vorarbeit dar.

Es würde zu weit führen, hier näher auf die zahlreichen Themata einzugehen, die im Bericht des Ausschusses behandelt werden. Nur eine Frage sei herausgegriffen, weil sie die einzige ist, die einer Anregung des Bankrechts ihre Erörterung verdankt. Nach dem § 4 des österreichischen Bankhaftungs-Gesetzes vom 29. Juli 1924 haftet ein Groß-Aktionär, der dem Vorstand nicht angehört, aber eine Verletzung der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns durch die Vorstandsmitglieder kraft der Macht seines Aktienbesitzes veranlaßt, für den entstehenden Schaden neben den Vorstandsmitgliedern. Eine ähnliche Bstimmung enthält der Artikel 221 des Liechtensteinschen Zivilgesetzbuches. Die aus den schlimmen Erfahrungen der österreichischen Deflationskrise geborene Vorschrift wurde Anlaß für eine Erörterung im Ausschuß, ob eine ähnliche Großaktionärshaftung in Deutschland am Platze sei, und zwar ohne Beschränkung auf das Bankwesen. Während Flechtheim und Geiler eine allgemeine Haftungsklausel für die Aktienmajorität empfahlen, hielten Pinner und Haußmann eine solche Bestimmung für überflüssig im Hinblick darauf, daß die Rechtsprechung des Reichsgerichts zu § 826 B.G.B. bereits einen ausreichenden Schutz gegen Uebergriffe der Mehrheit biete. Buchwald hält den Flechtheim-Geilerschen Vorschlag für zu eng, weil er nur ein Verhalten der Majorität, nicht des einzelnen Groß-Aktionärs treffen will; er fordert darum engere Anlehnung an das österreichische Vorbild. Ob sich dies aber auf industrielle Verhältnisse übernehmen läßt, erscheint recht zweifelhaft. Gerade bei den wichtigsten Maßnahmen wie Stillegungen, Betriebsumstellungen und dergleichen wird es sehr schwer sein nachzuweisen, daß sie durch eigensüchtige Absichten eines Großaktionärs veranlaßt sind und nicht durch technische und wirtschaftliche Gesichtspunkte[2]). Auf Banken beschränkt hätte die Bestimmung für Deutschland kaum einen Sinn, da hier die wirtschaftlichen Verhältnisse bei uns ganz anders liegen als in Oesterreich. Die Frage der Mehrheitshaftung erscheint aber im ganzen noch nicht genügend geklärt, wie ich

[2]) Dies verkennt auch Buchwald nicht, vergl. Enquete I, 3. Bd. I, S. 102.

schon im vorigen Bericht bemerkte; sie wäre wohl einer eingehenderen Untersuchung wert.

Die starke Bewegung, die durch die wirtschaftliche Entwicklung in dem gesamten Aktienwesen hervorgerufen worden ist — Zusammenballung der Unternehmungen, Verschiebung der Machtverhältnisse innerhalb der Gesellschaften — ist eine durchaus internationale Erscheinung und hat allenthalben ähnliche Problemstellungen veranlaßt wie bei uns. An der Reform des Aktienrechts wird mehr oder weniger überall gearbeitet.

In England sind im August dieses Jahres vierjährige Reform-Arbeiten zum Abschluß gekommen. Etwa 40 Paragraphen des Companies Consolidation Act von 1908 sind geändert oder neu hinzugefügt worden. Die meisten dieser Aenderungen bieten für Deutschland nichts Neues, so z. B. die Vorschriften über das Bilanz-Schema und die Ertragsrechnung, den Prospektzwang, die Verantwortlichkeit der Gesellschaft für ordnungsmäßige Buchführung. Zu erwähnen ist, daß das Anbieten der Aktien von Tür zu Tür verboten wird. Diese Art des Aktienvertriebs war von Amerika nach England in so starkem Maße eingedrungen, daß das Verbot als erste Bestimmung der Novelle in Kraft gesetzt werden mußte. Daß auch andere Länder unter der Seuche dieser amerikanischen Geschäftsmethode zu leiden haben, zeigt der kürzlich bekannt gewordene Fall der Madame Hanau in Paris, die durch ihre „Gazette du Franc" nicht nur Aktien anpries, sondern sie auch den Abonnenten und solchen, die es werden sollten, durch Agenten zum Kauf anbot. Interessant sind vor allem die Bestimmungen der Novelle, die sich auf die Holding-Gesellschaften beziehen, und zwar darum, weil auch in Deutschland Bestrebungen bestehen, den Konzern-Formen eine genauere gesetzliche Regelung zu geben. Unter dem Begriff der Holding-Gesellschaften faßt die Novelle zusammen die sogenannten reinen Holding-Gesellschaften, ferner die Gesellschaften, die ihren Geschäftsbetrieb auf Tochter-Unternehmungen überführt haben und die Handelsgesellschaften, die andere Unternehmungen kontrollieren. Diese Holding-Gesellschaften haben die Pflicht, in ihrer Bilanz die Gesamtsumme der Gewinne oder Verluste der abhängigen Gesellschaften auszuweisen, ferner mitzuteilen, was mit dem Gewinn geschehen ist und ob die Mutter-Gesellschaft einen bei der Tochter-Gesellschaft eingetretenen Verlust decken mußte. Die Guthaben bei und von Tochter-Gesellschaften müssen genannt und außerdem die Beteiligungen einzeln aufgeführt werden. Besonders die letztere Bestimmung wird auch bei unserer Aktien-Reform einer Prüfung wert sein. Für die Machtfragen innerhalb der Gesellschaft ist wichtig, daß die ablösbare Vorzugsaktie und die Schilling-Aktie nunmehr im Gesetz ihren Platz gefunden haben. Der Erleichterung der Finanzierungen dient die Zulassung der Unterpari-Emmission, die sich gegen starke Widerstände durchgesetzt hat. Die Zulastung ist nicht unbeschränkt erfolgt, aber die Grenzen sind viel weiter gezogen als in der analogen — übrigens zeitlich begrenzten — deutschen Bestimmung.

Nur geringes Interesse bietet unter dem Gesichtspunkt der deutschen Aktienreform das neue holländische Aktien-Gesetz. Es hat vornehmlich die Aufgabe, einen überlebten, fast 100 Jahre kaum veränderten Rechtszustand an die heutigen Wirtschaftsverhältnisse anzupassen. Es handelt sich u. a. um die Beseitigung so veralteter Bestimmungen wie derjenigen, daß kein Aktionär in der Generalversammlung mehr als sechs Stimmen vertreten darf, eine Vorschrift, die zur kolonnenweisen Anwerbung von Strohmännern führte, wie sie besonders großzügig der so geheimnisvoll ums Leben gekommene Bankier Löwenstein zur Umgehung dieser Bestimmung vornahm.

Mannigfaltige Anregungen lassen sich dagegen dem neuen polnischen Aktien-Gesetz entnehmen, das am 1. Januar 1929 in Kraft tritt. Im allgemeinen ist dies Gesetz dem deutschen Aktienrecht nachgebildet, es zeigt aber in manchen Punkten den Willen, darüber hinaus etwas Neues zu schaffen. So wird eine Lösung des Problems des mehrfachen Stimmrechts dahin versucht, daß Mehrstimmen-Aktien grundsätzlich zugelassen werden, aber zu keinem höheren als dem fünffachen Stimmrecht berechtigen dürfen und auf den Namen lauten müssen. Die Uebertragung von Namensaktien kann von der Genehmigung der Gesellschaft abhängig gemacht werden; verweigert die Gesellschaft aber die Genehmigung, so muß sie einen anderen Käufer benennen. Unter den Organen der Gesellschaft erscheint neben dem Aufsichtsrat noch eine Revisions-Kommission, jedoch in der Weise, daß bei kleineren Gesellschaften nur eins dieser beiden Organe obligatorisch ist. Diese Bestimmung hat anscheinend den Zweck, den Aufsichtsrat von der Buch- und Bilanzprüfungstätigkeit zu entlasten und deren zuverlässige Durchführung durch die Uebertragung an ein besonderes Organ zu sichern. Aehnliche Gedanken — in der Form, daß die Uebertragung der Prüfung an eine Revisions-Gesellschaft zulässig sein soll — sind auch bei der deutschen Aktienreform bereits erwogen worden. Die Minderheitsrechte sind gegenüber dem deutschen Rechtszustande verschiedentlich erweitert. Besonders wichtig ist, daß Aktionäre, die 20 Prozent des Grundkapitals vertreten, verlangen können, daß der Aufsichtsrat nach Gruppen gewählt wird, so daß ihre Gruppe eine Vertretung im Aufsichtsrat erlangt. Ferner ist jedem Aktionär das Recht gewährt, selbständig Schadensersatzansprüche gegen Vorstand und Aufsichtsrat wegen Schädigung der Gesellschaft geltend zu machen, während es bei uns hierzu einer zehnprozentigen Minderheit bedarf. Endlich sind die Minoritäten in Polen dadurch besser gestellt, daß das Bezugsrecht der alten Aktionäre nur mit einer Mehrheit von mindestens $4/5$ ausgeschlossen werden kann und zudem der Ausschluß eingehend begründet werden muß.

Zur Vorbereitung unserer Aktien-Reform verlohnte es sich wohl, diese ausländischen Neubildungen mehr als es bisher geschehen ist zu studieren, die für sie gemachten Vorarbeiten zu untersuchen und den Erfahrungen nachzugehen, die die Länder mit ihren neuen Gesetzen machen.

Banken-Konjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

Schon im letzten Geldmarktbericht wiesen wir darauf hin, daß die augenblickliche Flüssigkeit des Marktes wahrscheinlich konjunkturbedingt und daher von Dauer sei. Die Entwicklung der Geldmarktverhältnisse im November hat die Richtigkeit dieser Prognose bestätigt. Der Markt neigte seiner inneren Verfassung nach zur Flüssigkeit, die verstärkt wurde durch die Schatten, die die Vorbereitungen der Banken für den Jahresultimo vorauswerfen.

Am stärksten wirkte sich die Geldleichtigkeit auf dem Teilgebiet des Diskontmarktes aus. Der Satz für Privatdiskonten sank bis auf 6¼ Prozent und konnte diesen niedrigen Stand, der in diesem Jahr erst einmal, im Januar, erreicht worden war, sogar über Ultimo einhalten. Trotz des niedrigen Satzes war die Nachfrage zeitweise stärker als das momentane Angebot. Das Reich konnte Schatzwechsel fast bis an die Diskontgrenze von 400 Mill. Mark begeben.

Auch am Termingeldmarkt war eine spürbare Erleichterung zu verzeichnen. Am stärksten war natürlich das Interesse an Geld über Ultimo. Das Auslandsangebot war so reichlich, daß erhebliche Satzunterschiede zwischen Geld bis und solchem über Ultimo zur Zeit nicht bestehen. Für 2 Monatsgeld, das augenblicklich vor allem zur Finanzierung des Ultimo dient, zahlt man 8¼—8¾ Prozent, während Dreimonatsgeld nur 8—8½ Prozent kostet. Dies deutet darauf hin, daß man zu Beginn des Jahres mit billigen Geldsätzen rechnet.

In der Zinskurve des täglichen Geldes spiegeln sich vor allem die vorübergehenden Marktkonstellationen wieder: die Verknappung am Medio und Ultimo. Wenn man geglaubt hatte, daß der Ausfall der Medioliquidation zu einer Abflachung der Zinskurve Mitte des Monats führen würde, so hatte man sich hierin diesmal getäuscht. Der Satz für tägliches Geld stieg auf 7—8½ Prozent. Die Gründe hierfür waren vor allem: Gewerbe- und Vermögenssteuertermin, große Fälligkeiten von am Ultimo eingereichten Wechseln bei der Reichsbank und die immer mehr sich einbürgernde Uebung großer Unternehmungen, die Regulierungen vom Gehaltszahlungstermin Ende des Monats weg mehr nach der Mitte zu verschieben. Auch am Ultimo zeigten die Geldsätze eine starke Aufwärtsbewegung, die bedingt wurde durch die Scheu der Banken, sich von ihrem Wechselmaterial zu trennen. An der augenblicklichen Flüssigkeit ist das Ausland wieder in hohem Maße beteiligt, wie die Entwicklung der Devisenkurse und vor allem auch die Monatsbilanzziffern beweisen. Dollar und Pfund neigten zeitweise sehr zur Schwäche. Beim Pfund war diese Erscheinung allerdings international, es erreichte gegenüber Berlin den noch nie beobachteten Tiefstand von 20,3430, was erneute Goldabflüsse zur Folge haben wird, da sich jetzt erstmalig ein tatsächlicher Arbitragegewinn für die deutschen Arbitrageure ergibt. Der starke Goldzufluß zur Reichsbank (im November + 83,5 Mill.) erlaubte dieser bisher eine unverminderte Aufrechterhaltung des Notenum-

laufes, trotz des starken Rückganges ihrer sonstigen Kapitalanlage. Die Schwäche des Dollars resultierte wahrscheinlich aus der starken Kapitaleinfuhr im Wege von Aktien- und Anleiheemissionen, Auszahlung von Freigabebeträgen und der für Deutschland günstigeren Handelsbilanz.

Das hervorragendste Merkmal der letzten Monatsbilanzen der Kreditbanken war die starke Zunahme der Kreditoren. Da ihnen auf der Aktivseite vor allem ein weiteres Anwachsen des Wechselportefeuilles und der Debitoren mit einer Fälligkeit bis zu 3 Monaten, dagegen ein Rückgang der ungedeckten Debitoren gegenüberstehen, so ist anzunehmen, daß es sich hierbei überwiegend um Auslandsgelder handelt. Bemerkenswert ist auch das steigende Interesse der deutschen Banken an der direkten Außenhandelsfinanzierung, wie die steigenden Zahlen der Vorschüsse auf Waren zeigen.

Im Hinblick auf die augenblickliche Konjunkturlage, die immer mehr die ausgesprochenen Züge einer Depression annimmt, und der Saisonphase, der wir entgegengehen, ist anzunehmen, daß — falls nicht Störungen von außen auftreten — mit einer unveränderten Geldmarktlage im kommenden Monat gerechnet werden kann, und daß auch der Jahresultimo nicht zu besonders schweren Geldmarktpressungen führen wird.

B. Kapitalmarkt.

Auf dem Kapitalmarkt ist leider von einer günstigen Rückwirkung des leichten Geldstandes wenig zu verspüren. Der Aktienindex zeigt zwar eine kleine Aufwärtsbewegung von 140.3 auf 144.3, diese resultiert aber vor allem aus einer Sonderbewegung von Spezialpapieren (Kali, Elektroindustrie, Kunstseide und Baufirmen), während das Niveau des übrigen Marktes als unverändert bezeichnet werden muß. Besonders bedeutsam ist es, daß die Kurse der festverzinslichen Papiere kaum auf den Rückgang der Geldsätze reagierten, z. T. sogar wieder Kursrückgänge zu verzeichnen hatten.

Die Aufnahmewilligkeit des Marktes ist noch immer unverändert gering. Inlandsanleihen konnten im November nicht aufgelegt werden. Der Pfandbriefabsatz zeigt zwar eine geringe Zunahme, aber nicht in dem Maße, wie man sie sonst zu den Couponterminen beobachten konnte. Emittiert wurden 105 Mill. Pfandbriefe und 38,5 Mill. Kommunalobligationen, überwiegend 8prozentige Papiere, während an das Ausland offiziell nur 2.5 Mill. 7prozentige Pfandbriefe abgegeben wurden. Die Emissionsmüdigkeit des deutschen Marktes machte sogar bereits fest beschlossenen Anleiheemissionen unmöglich. So kam eine Anleihe der Reichspost nicht zur Auflegung und das Reich, das ebenfalls einen starken Anleihebedarf hat, hilft sich nach wie vor mit der Begebung langfristiger Schatzwechsel.

Von außerordentlich schwerwiegender Bedeutung für die künftige deutsche Kapitalversorgung ist die Verschlechterung der Emissionsmöglichkeiten im Ausland, vor allem in Amerika. Die gespannte Kreditlage in New York führte zu einem nicht unerheb-

lichen Rückgang der Kurse der deutschen Anleihen, wie folgender Index des Berl. Tageblattes beweist:

	Juni	1. Dezember
7% Papiere	101,75	101,05
6½% Papiere	97,35	94,85.

Aber nicht allein die Kurse gestalteten sich ungünstig, sondern vor allem die Anleihebedingungen verschlechterten sich in solchem Maße, daß mehrere Anleihenehmer die Verhandlungen mit New York abbrachen und sich mit ihren Wünschen nach London wandten, wo ihnen wesentlich bessere Bedingungen zugebilligt wurden. (München, Köln, Hamburg, Deutsche Giro-Zentrale und mehrere Industrie-Firmen). Wie ungünstig augenblicklich die Anleihebedingungen in New York sind, geht daraus hervor, daß man der deutschen Giro-Zentrale für den II. Teil ihrer Sammelanleihe einen um 5 Prozent niedrigeren Kurs bot als im Frühjahr (86½ Prozent bei 6½ Prozent Verzinsung) während München zur gleichen Zeit in London 90 Prozent erlöste. Die Beratungsstelle versagte daher dieser Anleihe ihre Genehmigung und die Giro-Zentrale verhandelt augenblicklich mit London. Dieses ist aus Prestigegründen eifrig bemüht, die in New York unbefriedigten Kreditwünsche zu erfüllen. Auch die viel diskutierte 6 Prozent-Karstadtanleihe hat ganz außerordentlich ungünstige Bedingungen zu verzeichnen. Neben einem Disagio von 2 Prozent gibt Karstadt auf einen 1000-Dollar-Bond eine Gratisaktie von nominell 120 RM. Unter Berücksichtigung des deutschen Kurses von 240 Prozent ergibt sich ein tatsächlicher Emissionskurs von 91 Prozent. Günstiger waren die Bedingungen, die der Norddeutsche Lloyd für seine Aktienemission erreichen konnte. Er kam bei einem Emissionskurs von 145 Prozent auf 133,5 Proz. Auszahlungskurs, wobei das Konsortium alle Spesen trug.

Erwähnenswert ist ferner die Einführung der Aktien der Deutschen Bank, Commerz- und Privatbank und der Disconto-Gesellschaft an der New Yorker Curb-Börse. Sie erfolgte ohne Zustimmung der deutschen Banken durch die Garanty Trust Comp. Da die Curb-Börse nur eine zweitrangige Börse ist, da ferner nur Zertifikate dieser Aktien gehandelt werden und dadurch eine Kursstützung durch die deutschen Banken außerordentlich erschwert ist, versucht man die Zulassung rückgängig zu machen.

Die Aussichten für die zukünftige Kapitalversorgung Deutschlands sind mehr denn je in Dunkel gehüllt. Daß sich die amerikanichen Emissionsverhältnisse in Kürze bessern werden, ist kaum zu erwarten. In London werden immer mehr Stimmen laut, die sich im Hinblick auf die dauernde Schwäche des Pfundkurses und der ungünstigen Lage der führenden englischen Industrien scharf gegen die großzügige Anleihepolitik der englischen Banken wenden. Also auch hier können täglich Komplikationen eintreten. Die Lage des deutschen Marktes ist ebenfalls ungeklärt. Es ist allerdings möglich, daß im weiteren Verlauf des Konjunkturzyklus die Geldflüssigkeit weiter zunimmt und auch den Kapitalmarkt beeinflußt, so daß sich vielleicht im Frühjahr günstigere Voraussetzungen wenigstens für die Emission festverzinslicher Papiere ergeben werden.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5	6.	7.
7.11.	4410,3	183,9	512,8	941	6058,0	585,1	6643,1
15.11.	4172,7	184,1	514,3	930	5801,1	569,4	6370,5
23.11.	4043,2	183,0	501,3	926	5653,5	588,7	6242,2
30.11.	4724,0	187,5	524,0	946	6381,5	473,3	6854,8

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 11.	2539,9	168,1	2708,0	57,6	61,4
15. 11.	2563,5	185,6	2749,1	61,4	65,9
23. 11.	2573,4	190,4	2763,8	63,6	68,9
30. 11.	2623,4	173,0	2796,4	55,5	59,2

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 11.	2182,8	33,8	2216,6
15. 11.	1879,1	69,9	1949,0
23. 11.	1759,0	36,5	1795,5
30. 11.	2200,4	113,1	2312,5

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirirte Warenwechs.
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 11.	5—8	8 – 8³/₄	6³/₈	6³/₈	6³/₄
15. 11.	6¹/₂ – 8	7³/₄ – 8¹/₄	6¹/₄	6¹/₄	"
23. 11.	5—6¹/₂	7³/₄ - 8¹/₂	"	"	"
30. 11.	8—9¹/₂	8 – 8³/₄	"	"	6⁷/₈—7

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
7. 11.	4¹/₂	3¹/₂ – 4³/₄	4³/₈	4¹/₂ – 5
15. 11.	"	3¹/₂ – 4³/₄	4³/₈	"
23. 11.	"	3¹/₂ - 4¹/₂	4³/₈	"
30. 11.	"	2³/₄ - 3¹/₂	4⁵/₁₆	"

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1.	2.	3.	4.
7. 11.	4¹/₂	5	4³/₈ 4⁷/₆	4³/₄ – 5
15. 11.	"	4³/₄	4³/₈	5
23. 11.	"	4	4³/₈	4¹/₄
30. 11.	"	4	4³/₈	4¹/₄

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
7. 11.	5	6	$4\frac{1}{2}$—$4\frac{5}{8}$	$5\frac{1}{2}$—$5\frac{3}{4}$
15. 11.	"	6	"	$5\frac{1}{4}$ $5\frac{3}{4}$
23. 11.	"	$6\frac{1}{2}$	"	$5\frac{1}{2}$—$5\frac{3}{4}$
30. 11.	"	8 10	"	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1928 September	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Oktober	"	"	"	"	"	"
November	"	"	"	"	"	"

6 Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Halbm.- bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5%	1	6	—	2—3	$2\frac{1}{2}$—$3\frac{1}{2}$	—	3—4
16.10.24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$9\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ " $6\frac{1}{4}$	6

*) Bei Geld über Ultimo.

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1928 Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881
Juli	20 573,0	12 590	58,7	0,938 563
August	9 911,1	12 209	56,9	0,940 811
September	9 420,0	11 441	53,8	0,943 174
Oktober	10 983,5	13 453	62,7	0,945 457
November	10 037,0	12 565	—	—

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
April 28	4,13	ca. 85	ca. 10 840
Mai	4,25	"	" 11 090
Juni	4,40	"	" 11 090
Juli	4,34	"	" 11 080
August	4,46	"	" 12 580
Sept.	4,28	"	" 11 100
Oktober	4,37	"	—
Novemb.	4,81	"	—

9. **Entwicklung der deutschen Kreditbanken** (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Juli	2 056	697	4 650	8 783	416
August	2 128	692	4 623	8 799	420
Sept.	2 297	708	4 670	9 162	423
Oktober	2 542	689	4 727	9 461	413

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Juli	2 617	816	6 378	11 442	590
August	2 697	812	6 384	11 480	602
Sept.	2 894	840	6 530	12 035	608
Oktober	3 072	822	6 624	12 423	594

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
Juli	424	156	1 512	1 112	2 719
August	465	161	1 519	1 143	2 772
Sept.	412	166	1 560	1 169	2 762
Oktober	406	170	1 584	1 209	2 831

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
Juli	154	43	919	1 565	1 736
August	164	44	920	1 585	1 770
Sept.	157	43	972	1 613	1 759
Oktober	145	41	957	1 630	1 769

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte und Sonderkred.
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1927	189,5	643,8	826,8	5,8
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1
Juni	231,9	815 5	10 129,2	6,2
August	236,2	816,1	11 430,9	63,1

10. **Liquidität der deutschen Kreditbanken**

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
Juli	2,5	36,2	55,1
August	2,0	35,9	55,2
September	2,4	37,5	58,3
Oktober	2,2	37,3	56,6

b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II Grades [3]
Juli	2,5	34,6	55,4
August	2,0	35,0	54,5
September	2,3	36,3	57,0
Oktober	2,2	35,4	56,3
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Juli	0,9	36,6	48,1
August	0,6	37,2	48.6
September	0,9	34,9	46,3
Oktober	0,9	35,5	50,0
d) GIROZENTRALEN			
Juli	0,8	31,9	45,1
August	0,6	32,7	45,8
September	0,8	30,2	43,2
Oktober	0,7	31,8	44,6
e) GENOSSENSCHAFTEN			
April	2,7	28,8	32.9
Juni	2,9	33,8	38,4
August	2,9	32,0	36,6

II. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1918	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezember 1927	4 665	99	2 902	62
Mai 1928	5 780	135	3 629	178
Juni	5 921	141	3 713	84
Juli	6 074	153	3 808	95
August	6 252	178	3 917	109
September	6 372	120	4 010	93
Oktober	6 547	175	4 109	99
November	6 728	181	4 217	108

I. Börsenindices (Berliner Tageblatt)
a) Aktienindex

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	2. 11. 28	9. 11. 28	16. 11. 28	23. 11. 28	30. 11. 28
1. Kreditbanken .	15	195,6	179,3	181,7	182,0	183,7	186,8
2. Hypothekenbank.	15	202,4	160,2	161,9	162,5	163,2	164,4
3. Eisen u. Hütten	10	171,8	99,3	99,3	102,5	101,6	102,7
4. Steinkohlen . .	3	226,7	120,2	117,4	121,8	121,6	121,5
5. Braunkohle . .	9	227,3	172,7	172,0	173,9	171,4	173,6
6. Kali	3	232,0	342,4	351,3	355,3	349,3	368,8

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3] Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. —:— (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am 29. 4. 27	2. 11. 28	9. 11. 28	16. 11. 28	23. 11. 28	30. 11. 28
7. Chem. Ind. excl. J. G.	15	132,4	105,0	106,1	107,2	107,7	107,3
7a. Chem. Ind. incl. J. G.	16	145,0	113,9	115,0	116,1	117,5	117,2
8. Metallindustrie	13	152,7	108,4	107,6	108,4	109,4	111,1
9. Maschinen . .	20	147,1	93,9	94,4	94,9	95,8	95,4
10. Auto u. Fahrräder	10	169,1	85,9	90,3	90,8	89,4	86,9
11. Waggon . . .	5	110,5	78,8	77,9	77,6	78,0	77,7
12. Elektrotechnik .	20	187,9	155,5	157,8	160,2	161,7	167,5
13. Stromlief. u. Gas	16	177,7	151,7	152,2	153,9	154,9	159,8
14. Eisenbahnen . .	13	104,3	86,7	87,0	86,9	87,2	88,1
15. Seeschiffahrt . .	5	197,8	153,9	154,9	157,7	158,5	156,1
16. Werften . . .	4	112,6	76,0	79,3	79,6	76,4	74,8
17. Baufirmen . . .	10	194,9	160,4	166,1	168,5	170,0	173,8
18. Baustoffgesellsch.	12	204,6	146,5	146,7	149,6	150,4	151,8
19. Immobilien . .	11	155,7	104,5	104,9	104,5	104,5	105,2
20. Brauereien . .	13	291,7	235,4	240,2	238,2	240,0	240,8
21. Zuckerfabriken .	5	144,4	95,1	96,3	93,7	92,4	92,9
22. Textilien . . .	23	161,3	134,4	135,4	134,7	135,3	135,7
23. Kunstseide . .	2	606,0	506,8	541,5	516,0	527,8	515,0
24. Leder u. Schuhe	9	126,6	108,5	107,4	107,3	108,0	109,7
25. Papier u. Zellstoff	12	205,4	176,2	177,2	177,6	177,7	178,2
Gesamtdurchschnitt	**274**	**181,0**	**140,3**	**141,7**	**142,4**	**142,7**	**144,3**

b) Pfandbriefindex

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am 29. 4. 27	2. 11. 28	9. 11. 28	16. 11. 28	23. 11. 28	30. 11. 28
10% Hypothekenbank.	10	108,44	102,61	102,75	102,61	102,63	102,83
10% Kommunaloblig.	5	107,22	101,95	101,89	101,99	101,99	102,43
10% Stadtschaften	4	108,46	103,76	104,33	104,45	104,35	104,35
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	103,12	102,63	102.85	102,83	102,82	103,04
9% Hypothekenbank.	2	106,25	100.18	100,35	100,43	100.38	100.85
8% Hypothekenbank.	20	103.08	95,46	95,57	95,57	95,80	95,76
8% Kommunalobligat.	10	102.86	93,75	93,72	93,69	93,61	93,53
8% Landschaften	10	101.21	92,73	92,62	92,61	92,47	92,47
8% Stadtschaften	4	104,81	96,88	96,75	96,75	96,75	96,75
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	102,76	94,58	94,59	94,58	94,63	94,59
7% Hypothekenbank.	10	101,73	86,43	86,53	86,66	86,88	86,88
7% Kommunalobligat.	10	100,72	86,79	86,76	86,66	86,75	86,70
7% Landschaften	4	100,48	85,71	85,88	85,90	85,81	85,96
7% Stadtschaften	3	102,33	90,50	90,33	90,33	90,33	90,33
Durchschnitt der 7% Werte	**27**	101,23	86.91	86,94	86,95	87,06	87,06
6% Hypothekenbank.	10	97,74	84.78	84,75	84,79	84,90	85,04
6% Kommunalobligat.	10	97,73	84,11	83,53	83,31	83,10	82,90
6% Landschaften	3	95,97	81,13	81,38	81,38	81,38	81,38
6% Stadtschaften	5	97,70	87,54	87,54	87,54	87,54	87.22
Durchschnitt der 6% Werte	**28**	97,54	84,64	84,45	84,39	84,35	84,27
5% Hypothekenbank.	10	90,46	79,21	79,48	79,82	79,87	79,47
5% Kommunalobligat.	3	89,92	79,42	79,55	79,68	79.73	79,73
5% Stadtschaften	2	92,50	79,50	79,00	79,50	79,50	79.50
Durchschnitt der 5% Werte	15	90,62	79,29	79,49	79,75	79,79	79,52

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	2. 11. 28	9. 11. 28	16. 11. 28	23. 11. 28	30. 11. 28
% Provinzanleihen	4	101,50	94,13	94,13	94,29	94,06	94,06
% Stadtanleihen	10	101,15	93,09	93,10	93,43	93,42	93,48
% Industrieobligat.	10	102,59	92,23	91,98	92,04	92,27	92,47
urchschnitt der 8% Werte	**24**	101,80	92,90	92,80	92,99	93,05	93,15
% Staatsanleihen	2	98,85	84,40	84,28	84.03	84,00	84,33
% Schatzscheine	4	99,20	97,98	98,01	98.15	98,08	98,19
% Provinzanleihen	5	—	89,66	89,64	89,70	89,62	89,32
% Stadtanleihen	8	—	85,39	85,18	84,87	84,95	85,14
% Industrieanleihen	6	—	85,99	86,16	87,17	87,11	86,92
urchschnitt der 7% Werte	**25**	—	88,32	88,29	88,44	88,44	88,43
½ % **Schatzscheine**	5	98,82	97,56	97,65	97,56	97,55	97,56
% Staatsanleihen	4	—	80,65	80,75	80,88	80,73	80,73
% Provinzanleihen	3	—	82,57	82,57	81,83	82,08	82,08
% Stadtanleihen	5	—	78,71	79,37	79,44	79,53	79,48
% Industrieanleihen	4	—	75,44	76,14	76,10	76,78	77,09
urchschnitt der 5% Werte	**16**	**—**	**79,10**	**79,51**	**79,41**	**79,62**	**79,63**
% **Provinzialanleih.**	**2**	**89,50**	**80,70**	**80,50**	**80,63**	**80,55**	**80,55**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6½ % Berliner Stadtanleihe	7% A.E.G. Anleihe
1. Juli 1928 . . .	106,5	99,625	99,0	104,0
1. August 1928 . .	106,25	99,25	99,25	103,0
0. Sept. 1928 . . .	106,50	98,75	99,50	103,0
1. Sept. 1928 . . .	106,75	99,50	99,50	103,0

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
April	3,54	Juli	5,76
Mai	5,49	August	3,12
Juni	7,10	Septemb.	2,95
		Oktober	3,14
		November	3,37

4. Kapitalemmissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6
Juli	6,0	10,0	66,2	11,0
August	—	8,0	29,7	4,7
September	113,8	10,0	83,0	8,7
Oktober	8,5	68,8	45,8	5,3
November	225,7	—	115,6	10,7

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,4	8,4	8,5	8,4	8,4	8,4				

6. Hypotheken – Nettokosten in % (Frkf. Ztg.)

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	8,7	9,7	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75			

C. Sonstige Konjunkturziffern

1. Aussenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + -
Juni 1928	1108,0	894,9	— 213,1
Juli	1182,6	914,2	— 268,4
August	1083,4	1025,8	— 57,6
September	1088,2	1059,0	÷ 29,2
Oktober[1])	1213,3	949,8	÷ 263,5
November	1275,9	878,9	÷ 331,6

2. Reichseinnahmen und Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Mai 1928	647,2	722,7	÷ 75,5
Juni	604,1	662,0	÷ 57,9
Juli	1185,4	843,6	+ 341,8
August	742,6	793,5	÷ 50,9
September	639,0	780,2	÷ 141,2
Oktober	1062,3	877,8	÷ 157,3
November	693,1		

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai 1928	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8
August	245,9	217,7
September	183,5	197,9
Oktober	182,1	166,3
November	183,5	175,1

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill
Juni 1928	700	296	8200	12,4
Juli	664	325	7200	9,1
August	547	301	9600	14,2
September	554	241	6725	8,8
Oktober	669	263	9100	12,4
November	664	274	7352	10,0

[1]) Seit 1. Oktober bringt das Stat. Reichsamt eine andere Methode der Wertermittlung zur Anwendung (Werterklärung statt Schätzung). Hierbei wird die Einfuhr schneller, die Ausfuhr langsamer erfaßt, sodaß die außerordentlich hohen Passiv-Salden aus dieser Inkongruenz zu erklären ist.

Buchbesprechungen.

Reparationssabotage durch die Weltwirtschaft, Mahlberg, Walter Prof., Dr., Glöckner Leipzig 1928.

Der Titel dieses Buches könnte zu der Ansicht verleiten, daß die Reparationen durch Zollmauern und andere protektionistische Maßnahmen des Auslandes sabotiert werden. Dies trifft indessen nicht zu. Der Verfasser sucht vielmehr den Beweis zu liefern, daß die Reparationsabsichten der Entente durch den von ihr nicht beachteten Mechanismus des weltwirtschaftlichen Verkehrs durchkreuzt werden.

Endgültige Zahlungen im internationalen Verkehr könnten nur mit Waren und Diensten bewirkt werden. Empfange im internationalen Verkehr ein Land mehr als es leiste, so müsse der Passivsaldo notwendigerweise zu Kapitalinvestierungen des Auslandes werden. Unter Aufbietung von viel graphischem Material weist der Verfasser nach, daß die internationale Finanzwelt alles tue, um an einem derartigen Saldo zu verdienen. Auf gegenwärtige deutsche Verhältnisse angewandt, bedeute dies, daß der Kurs der Reichsmark im Auslande pfleglichst geschützt werde, insbesondere deshalb, weil der Transferschutz in der Richtung der Begünstigung der deutschen Währung durch die internationale Spekulation wirke. Die deutsche Auslandsverschuldung sowohl in kurzfristiger als in langfristiger Form sei ganz unbedrohlich. Der einzelne Ausländer könne sich aus seiner deutschen Kapitalanlage zwar zurückziehen, für die Gesamtheit der Ausländer treffe dies jedoch absolut nicht zu. Wenn sich der einzelne Ausländer zurückziehe, finde lediglich ein Besitzwechsel im Auslande statt. Bei der kurzfristigen Verschuldung handle es sich materiell um eine revolvingartige Daueranlage; einmal gepumpt, bleibe gepumpt. Ein Zurückholen der Kapitalbeträge aus dem Schuldnerlande sei solange unmöglich, als von dort keine Mehrleistungen erfolgen. Die Reparationsgläubiger seien nun der irrigen Auffassung, daß die Deutschen ungeheuere Beträge in ihre Staatskasse zahlen, während es in Wirklichkeit ihr eigenes Kapital sei, das sie in ihrem Etat verbrauchen. Die Aufbringung der Reparationen wirke wie eine Zwangssparkasse. Das so gesparte Kapital werde jedoch nicht transferiert, sondern fände, da das Ausland deutsche Waren nicht haben wolle, in Deutschland Verwendung und sei so verantwortlich für die gute deutsche Konjunktur. Eigentümer des neuen Kapitals seien Ausländer, und zwar diejenigen Ausländer, die uns den Transfer pumpen. Dies sei sicher eine peinliche Zugabe, aber der Vorteil sei auf deutscher Seite, weil der deutsche Wirtschaftsapparat zwangsweise vergrößert werde. Auf der anderen Seite werde das Ausland geschädigt, und zwar deshalb, weil die Reparationszahlungen bis zu dem Zeitpunkt, an dem sie vom Ausland in langfristige deutsche Anleihen konvertiert werden, wie inflatorische Geldschöpfungen in den Empfängerländern wirkten. Die Steuern könnten in diesen Ländern zwar ermäßigt werden, weil dem Fiskus nominelle Kaufkraft aus Reparationen zur Verfügung stände, aber dieser Kaufkraft stehe kein entsprechend vergrößerter Gütervorrat gegenüber, weil ja entsprechende Waren aus Deutschland nicht bezogen werden, so daß die Preise in den Empfängerländern steigen müßten. Je länger das Ausland nun warte, die empfangenen Reparationsbeträge in langfristige deutsche Schuldtitel umzuwandeln, desto empfindlicher würden die sich aus der Inflationstendenz ergebenden konjunkturellen Störungen. Die Entente könne gar nichts anderes tun, als deutsche Anlagewerte zu übernehmen. Für Deutschland ergäbe sich hieraus die Notwendigkeit, sich nicht um fremde Anleihen zu „raufen“, vielmehr das Ausland die Schuhsohlen nach deutschen Anleihen ablaufen zu lassen. Die hohen Zinsen, die wir für Auslandskredite zahlten, seien ganz unangebracht. Die Reparationen seien im ganzen Weltzwangswirtschaft, sie zwängen Deutschland zu starker Kapitalbildung, erzwängen weiter in den Empfangsländern bis zur Umwandlung der empfangenen Reparationszahlungen in Schuldtitel die Ankurbelung einer Konjunktur, störten durch die Sachlieferungen den arbeitsteiligen Güter-

austausch der Weltwirtschaft und bescherten Deutschland gegen den Willen seiner Gläubiger einen großen konjunkturellen Aufschwung. Das ganze System sei hiernach vollständig sinnlos, und es komme darauf an, für eine Streichung der Reparationen zu plädieren. Deutschland brauche bei den kommenden Verhandlungen nur diese wissenschaftlichen Argumente vorzubringen, denen man nötigenfalls die Präambel hinzufügen könnte: „Jeder Tag Verzögerung läßt uns nachträglich den Krieg wirtschaftlich gewinnen!" Die Sachleistungen müßten verschwinden; gegenüber den hohen Zinsansprüchen des Auslandes müßten wir uns eine „zähe Dickfälligkeit" angewöhnen, da die Ausländer ja doch in Deutschland investieren müßten.

Die Mahlbergschen Thesen gründen sich auf der Annahme, daß uns das Ausland unseren passiven Zahlungsbilanzsaldo ständig vorschießt, weil es keine deutschen Waren haben will; eine Auffassung, die uns etwas überspitzt erscheinen will. Das Ausland leiht uns nur solange, als es von der Rückzahlungsfähigkeit der deutschen Privatschuldner überzeugt ist und als der deutsche Kredit in der Welt als gesichert gilt. Der einzelne kurzfristige Auslandskreditgeber kann ohne Zweifel aus Deutschland seine Guthaben zurückziehen, und zwar ohne daß — wie Mahlberg meint — sofort ein anderer Ausländer an seine Stelle tritt. Dies wird insbesondere dann der Fall sein, wenn irgendwelche politischen oder sonstigen Störungen vorliegen. An die Stelle des Ausländers tritt dann die Reichsbank, indem sie ihre Währungsreserven angreift. Auf dem bekannten Wege über Devisenknappheit, Goldabgaben, Deckungsverringerung findet dann eine Kontraktion der Zahlungsmittel, die nötigenfalls mit krisenhaften Auswirkungen verbunden sein kann, und damit Preissenkung und Exportsteigerung statt. Ob der ausländische Importeur deutsche Waren kauft, hängt — und das unterschätzt Mahlberg — weitgehend von den Preisen dieser Waren ab. Kapitalbewegungen erzwingen eben bis zu einem gewissen Grade Güterbewegungen. Auch die Annahme Mahlbergs, daß die Reparationszahlungen, wie die Dinge liegen, in den Empfängerländern zu Inflationsauswirkungen führen müßten, bis diese deutsche Anleihetitel kaufen, ist in dieser Form wohl nicht haltbar. Hier sieht Mahlberg die Dinge durch ein Vergrößerungsglas. Zweifellos bedeuten Reparationszahlungen, solange sie nicht effektiv bewirkt werden, für die Gläubigerländer zusätzliche Kaufkraft, aber diese Kaufkraft wird zum größten Teil an die Amerikaner weitergegeben, und lediglich die kleinere Hälfte verteilt sich auf die unmittelbaren Empfänger der Reparationen, Im ganzen verteilen sich also die deutschen Leistungen fast auf die ganze Welt; sie sind in dieser Hinsicht nicht viel mehr als ein Tropfen auf den heißen Stein, so daß von einer „Uebersteigerung" der Konjunktur in den Empfängerländern wohl nicht gesprochen werden kann. Dazu kommt ferner, daß, wenn die Reparationsleistungen in den Empfängerländern zu Preissteigerungen führen, sich dann die Kaufkraftparitäten gegenüber Deutschland verschieben mit der Wirkung, daß die Ausländer unter Umständen nicht langfristige deutsche Anleihen, sondern deutsche Waren entgegennehmen. Mahlberg vernachlässigt den Zusammenhang zwischen Güterbewegung und Kreditbewegung. Es ist keine absolut ausgemachte Sache, daß sich die Reparationszahlungen auch in der Zukunft lediglich in der Kreditsphäre, d. h. in den Bankbüchern abspielen und keine güterwirtschaftlichen Wirkungen nach sich ziehen.

Im ganzen sind die Mahlbergschen Ausführungen sehr interessant, wenn sie auch an manchen Stellen zu Widerspruch herausfordern. Die Darstellungsweise leidet leider an häufigen Wiederholungen. Eine abermalige Ueberarbeitung des Buches vor der Drucklegung hätte der Arbeit erheblich genützt. Bg.

„Wirtschaftskurve mit Indexzahlen der Frankfurter Zeitung". Unter Mitwirkung von Ernst Kahn. 7. Jahrgang. Heft III, 1928. Einzelpreis M .3.—, Jahresabonnement (vier Hefte) M. 8.80. Frankfurter Societäts-Druckerei, G. m. b. H., Abtlg. Buchverlag, Frankfurt a. M.

Das dritte Heft des 7. Jahrganges enthält neben den laufenden Unter-

suchungen über die Wirtschaftslage wieder eine Reihe wertvoller Einzeldarstellungen, von denen besonders auf folgende hingewiesen sei: Oeffentliche Aufträge als Instrument der Konjunkturpolitik, von Dr. Erich Welter. Grenzen der statistischen Konjunkturforschung, von Prof. Eugen Altschul. Der Produktionsplan der deutschen Landwirtschaft, von Dipl.-Ing. Hans A. Blum. Ein Trust der Public Utilities, von Dr. Wilh. Mautner. Die deutsche Kapitalbildung. (Ein Ueberschlag für das Jahr 1927), von Dr. Erich Welter. Die Konzerne der Grammophon-Industrie, von Dr. R. O.

Fusion von Aktiengesellschaften. Von Dr. E. Fix. Verl. C. E. Poeschel, Stuttgart, 1928. 126 S. Preis geheftet 7,50 M.

Der Verf. behandelt: Begriff, Arten und Motive der Fusion; Vertragstechnik, Kosten, Wertverrechnung, Wirkung der Fusion und die Buchungen bei der Fusion. Diese Behandlung der Fusion stellt eine gründliche Arbeit dar, die sich mit Geschick der zahlreich vorhandenen Literatur bedient. Auch methodisch wandelt der Verf. die längst bereiteten Wege und sucht die vorhandenen Ergebnisse zu sammeln und systematisch zu ordnen. Am ursprünglichsten sind die Abschnitte über Fusionstechnik und Kosten der Fusion. Den Abschnitt über Wertverrechnung hätte man sich ausführlicher und tiefer gewünscht. Lembke geht in dieser Frage weiter. Im ganzen kann man sagen, daß die Arbeit in zuverlässiger Weise über die wichtigsten Fragen der Fusion orientiert.

Zeitschriftenschau.

Hantos, Prof., Die Organisation der Cooperation der Notenbanken. B. A. 1928/1. Dez.

Cassel, Prof. Gust., Diskontpolitik und Börsenspekulation, Skandinaviska Kreditaktiebolaget. Okt. 1928.

— Goldfragen und Goldproduktion. Dtsch. Oek. 1928/2237.

Bachmann, Prof. G., The Establishment of the Gold-Standard. The Banker 1928/35.

Paine, W. W., The Labour Party's Programm of Bank and Currency Policy. Banker 1928/34.

Willis, Parker H., A Turning Point in American Banking. w. O. 1928/35.

Mc. Fadden, L. T., Federal Reserve Policy and Credit Control. B. M. 1928/Nov.

A. L., Münzunionen. B. 1928/12.

— Die Reformen bei der Bank von England. Dtsch. Oek. 1928/2237.

Bernhard, Georg, Das neue englische Bankgesetz, M. d. W. 1928/50.

Nöll v. d. Nahmer, Das neue polnische Bankrecht. B. 1928/12.

Lansburgh, Alfred, Die abgebogene Konjunktur. B. 1928/11.

Liefmann, Prof. Dr., Die Kapitalbildung der Betriebe als Konjunkturproblem. Sp. 1928/23.

I...., Buchführungsstellen — Buchprüfungsstellen. Bl. f. Gen.wesen 1928/47.

Ludwig, Heinz, Das industrielle Budget als Kreditunterlage. B. A. 1928/1. Dez.

Sokal, Max, Kreditevidenz. B. A. 1928/17. Nov.

Strickstrack, Landger.-Rat, Wertbeständige Geldforderungen und Hypotheken. Sp. 1928/23.

Schönwandt, Schuldbuchgiroverkehr. Z. u. B. 1928/11.

Katona, Georg, Altbesitz und Neubesitz. Dtsch. Ww. 1928/9.

Nußbaum, Der Bericht der Aktienrechtskommission. M. d. W. 1928/50.

Stieglitz, Die Haftungsbeschränkung der Banken. B. A. 1928/17. Nov.

Richter, Werner, Engl., amerik. und deutsches Treuhandwesen. Z. f. hw. F. 1928/10.
Huß, Einar, Der Begriff der effektiven Verzinsung bei Obligationen. Skandinaviska Kreditaktiebolaget 1928/Okt.
— Acceptance Credits. Banker 1928/35.
Wilkinstone, The Bank Bonds Buyer and some of his Problems. B. M. New York 1928/Nov.
— Industry and Credit Policy. Statist 1928/2650.
— Germany Treaty Obligations w. o.
— Ein Mahnruf der Preußenkasse. M. d. W. 1928/50.
— Der Wechselverkehr der UdSSR in Deutschland. Die Volkswirtsch. d. UdSSR. 1928/22.
Mirre, Die steuerliche Behandlung einzelner Spekulationsgeschäfte. B. A. 1928/1. Dez.
Fechtner, K., Der Rechenschieber als Hilfsmittel zur Berechnung von Zinstagen. Z. f. O. 1928/21.
Haberfeld, Einfache Bonitätszeichen. w. o. 1928/21.
Weber, Hans, Was leisten Locherinnen? Z. f. O. 1928/21.
Scholz, Fritz, Mechanische Sicherung gegen Fälschung von Kontokarten in der Maschinenbuchhaltung. w. o. 1928/21.
— Die neue Technik der Buchhaltung. (Buchungsmaschinen auf der IBA 1928.) D. System 1928/11.
Hirschmann & Levinson, Systematik der Durchschreibebuchhaltungs-Hauptformen. B. R. 1928/11.
— Verbesserung der Postvordrucke. Z. u. B. 1928/11.
Janke, Kurt, Eigenhändige oder faksimilierte Unterschriften bei Schecks? Z. u. B. 1928/11.
— Schutzmaßnahmen im Zahlungsverkehr. Z. u. B. 1928/11.
— Für und Wider den Postkartenscheck. Z. u. B. 1928/11.
E. L., Vereinheitlichung der Statistik. Dtsch. Oek. 1928/2236.

25 Jahre Genossenschaftsarbeit der Dresdner Bank

Professor Dr. Kalveram, Frankfurt a. M.

Am 7. und 8. Februar 1929 halten die Genossenschaftsabteilungen der Dresdner Bank Berlin und Frankfurt a./Main in Berlin den 5. Giroverbandstag ab. Mit dieser Tagung ist zugleich die Feier des 25jährigen Jubiläums der Genossenschaftsabteilungen verbunden.

Mitglieder des genossenschaftlichen Giroverbandes der Dresdner Bank sind vornehmlich städtische Kreditgenossenschaften, die im Deutschen Genossenschaftsverband e. V., Berlin, organisiert sind. Der Deutsche Genossenschaftsverband ist 1920 durch Verschmelzung der beiden Verbände: „Allgemeiner Verband der auf Selbsthilfe beruhenden deutschen Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften" und „Hauptverband deutscher gewerblicher Genossenschaften" entstanden. Gründer des Allgemeinen Verbandes ist Schulze-Delitzsch. Seine Nachfolger als Leiter und Anwälte dieses Verbandes sind Schenck, Dr. Crüger und seit 1925 Professor Dr. Stein.

Zu den frühesten Bemühungen Schulze-Delitzsch's gehörte es, seine Kreditgenossenschaften mit dem Geldmarkte in Verbindung zu bringen, um den Schwankungen in Angebot von Kapital und Nachfrage nach diesem bei den einzelnen Kreditgenossenschaften begegnen zu können. Nach Errichtung des „Allgemeinen Verbandes" versuchte er zunächst durch das Büro dieses Verbandes, das Anwaltschaftsbüro, Kapitalangebot und -nachfrage auszugleichen. Später ging er dazu über, Privatbankfirmen und Aktienbanken für den Verkehr mit den Genossenschaften zu gewinnen, um dann nach mehrfachen Tastversuchen die „Deutsche Genossenschaftsbank von Soergel, Parrisius & Co.", 1864 mit der Aufgabe zu gründen, Bank- und Kommissionsgeschäfte aller Art zu betreiben und dabei insbesondere dem Bedürfnis der auf Selbsthilfe beruhenden deutschen Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften nach Bankkredit soweit als möglich entgegenzukommen. Im Jahre 1872 errichtete diese Bank aus verkehrstechnischen Gründen eine Filiale in Frankfurt a./Main. Der Plan der Errichtung dieser Genossenschaftsbank fand bei den Kreditgenossenschaften durchaus keine freudige Zustimmung. Erst nach wiederholter Werbearbeit und starkem Drängen fand man sich zur Zusammenarbeit mit diesem Institut bereit. Grundsätzlich blieb es den Genossenschaften freigestellt, auch andere Bankverbindungen zu wählen. Da das Genossenschaftsgeschäft der neuen Zentrale infolge der starken Zurückhaltung der Genossenschaften nicht tragfähig genug war, um eine günstige Entwicklung zu sichern, so suchte die Bank auf industriellem Gebiete Verbindungen anzuknüpfen. Sie erlitt aber dabei starke Verluste, so daß sie nach einer nicht gründlich durchgeführten Sanierung im Jahre 1904 eine Fusion mit der Dresdner Bank eingehen mußte. Die Dresdner Bank hat bei dieser Fusion die Aufgaben eines genossenschaftlichen Zentralinsti-

tuts übernommen. Gemäß § 2 ihrer Statuten zählt insbesondere die Fürsorge für die bankgeschäftlichen Bedürfnisse der Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften zu ihren Aufgaben.

Die Geschäfte mit den Kreditgenossenschaften werden durch die beiden Genossenschafts-Abteilungen Berlin und Frankfurt a./Main geführt. Berlin ist Zentrale für die norddeutschen, Frankfurt a./Main für die süddeutschen Genossenschaften. Jede Genossenschaft kann an beiden Stellen ein Konto führen lassen; aber als Kreditverbindung kommt für die einzelne Genossenschaft nur eine der beiden Zentralen in Betracht. Jede Genossenschaftsabteilung hat einen Beirat, bestehend aus 4 oder 5 angesehenen Vertretern der Genossenschaftsbewegung, der die Abteilungen in enger Fühlung mit den Genossenschaften halten soll.

Wenn auch die Dresdner Bank der Idee nach eine Ausgleichsstelle für Kapitalangebot und -nachfrage innerhalb der Kreditgenossenschaften sein soll, so ist doch gegenwärtig das aktive Kreditgeschäft stark überwiegend. Die Formen dieser Kreditgewährung werden durch die eigenartige Struktur der Genossenschaften und ihre typische Kreditbasis bestimmt. Die Dresdner Bank stellt ihre gesamte Organisation in den Dienst der Bewegung, gibt laufend die „Vertraulichen Berichte" mit wertvollem Informationsmaterial heraus und steht für Auskünfte wirtschaftlichen und rechtlichen Inhalts den Genossenschaften zur Verfügung. Ein wesentliches Bindemittel besteht in dem Giroverband der Kreditgenossenschaften, der im Jahre 1865 unter Mitwirkung von Schulze-Delitzsch ins Leben gerufen und dessen Leitung im Jahre 1904 bei der Fusion von der Dresdner Bank übernommen worden ist. Der Giroverband hat den Zweck, den Geldverkehr der Mitglieder untereinander durch Ausgleich von Schulden und Forderungen auf dem Wege der Giroübertragung an den zentralen Verrechnungsstellen zu erleichtern und den Einzug von Wechseln und Schecks auf Orte, an denen Mitglieder vertreten sind, zu vereinfachen, zu sichern und zu verbilligen. In den letzten Jahren wurde ein einheitlicher Reisekreditbrief für die Mitglieder des Giroverbandes herausgebracht, eine neue Organisation für den Ueberweisungsverkehr, ähnlich derjenigen der Sparkassen, geschaffen und ein genossenschaftlicher Einheitsscheck eingeführt.

Der Giroverband der Dresdner Bank mit seinen 1100 Mitgliedern und über 3200 Plätzen für den Inkasso- und Ueberweisungsverkehr stellt eine machtvolle Organisation im Dienste der Kreditgenossenschaften dar, die durch die beiden von einer der führenden Großbanken geleiteten Genossenschaftsabteilungen ihren Anschluß an den Geld- und Weltmarkt findet.

Die Bedeutung dieser Organisation ist seit der Stabilisierung von Jahr zu Jahr gestiegen. Die jährlichen Giroverbandstage sind als bedeutsame Kundgebungen der im Giroverbande der Dresdner Bank zusammengeschlossenen genossenschaftlichen Volksbanken zu werten, auf denen in ernsten Beratungen unter starker Beteiligung der Mitglieder und der Vertreter der Behörden, der Wirtschaft, der

Wissenschaft und der Presse bedeutsame genossenschaftliche, wirtschaftspolitische und wirtschaftsrechtliche Probleme zur Verhandlung kommen.

Für 25jährige verdienstvolle und segensreiche Arbeit im Dienste des genossenschaftlichen Gedankens sei der Dresdner Bank auch unser aufrichtiger Glückwunsch dargebracht.

Die Kreditgenossenschaften, ihre Aufgaben und ihre Stellung im Rahmen des deutschen Bankgewerbes[1]

Von Direktor H. Bredenbreuker, Dipl.-Kaufm., Frankfurt/Main, Leiter der Genossenschafts-Abteilung der Dresdner Bank.

Die Kreditgenossenschaft ist eine auf dem Prinzip der Gleichberechtigung der Mitglieder beruhende Personal-Gesellschaft von nichtgeschlossener Mitgliederzahl, welche die Förderung des Erwerbs und der Wirtschaft ihrer Mitglieder mittels gemeinschaftlichen Geschäftsbetriebs bezweckt.

Die Kreditgenossenschaft ist die Vereinigung der Kreditbedürftigen, der Gegenstand ihres Unternehmens ist die Beschaffung der in Gewerbe und Landwirtschaft der Mitglieder nötigen Geldmittel durch gemeinschaftlichen Betrieb von Bankgeschäften. Dabei erledigen auch die meisten Kreditgenossenschaften die sonstigen bankmäßigen Geschäfte, wenn auch einzelne Geschäftszweige, wie z. B. das Konsortialgeschäft, kaum eine Rolle spielt und Devisen-Arbitrage-Geschäfte wenig oder gar nicht vorkommen. Die Genossenschaften unterstehen dem Reichsgesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften v. 1889.

Die Zahl der Genossenschaften im Deutschen Reich beträgt heute mehr als 52 000, davon sind rd. 22 000 Kreditgenossenschaften. Unter diesen befinden sich rd. 2000 städtische und 20 000 ländliche.

Die Unterscheidung in städtische und ländliche Kreditgenossenschaften ist einmal durch die tatsächlichen Verhältnisse bedingt, denn die Bedürfnisse der städtischen und der ländlichen Bevölkerung, der Gewerbetreibenden und der Bauern sind in dem Maße verschieden, daß sie kaum durch gleiche Arten von Organisationen einheitlich befriedigt werden können. Ein anderer Grund für die Verschiedenartigkeit in der Deutschen Genossenschaftsbewegung liegt aber zweifellos in den verschiedenen Persönlichkeiten der beiden Männer, die in gleichem Maße die Väter der Deutschen Genossenschaftsbewegung sind und die den Stempel ihres Charakters und ihrer Eigenart den Organisationen gegeben haben; das sind Schulze-

[1]) Die Ausführungen geben einen Vortrag wieder, den der Verfasser im November 1928 in Frankfurt (Main) gehalten hat.

Delitzsch (geb. 1808) und Raiffeisen (geb. 1818). Schulze-Delitzsch als der sozial eingestellte Mann und Vertreter liberaler Anschauungen, Raiffeisen von konservativem Charakter mit einem stark religiösen Einschlag.

Die städtischen Kreditgenossenschaften — die Volksbanken, Vereinsbanken, Gewerbebanken — sind vornehmlich in 4 Verbänden zusammengefaßt, deren größter der Deutsche Genossenschaftsverband, Berlin, — „Schulze-Delitzsch'scher Verband" — ist; ferner sind vorhanden nach Schulze-Delitzsch'scher Prägung: Deutscher Verband für Hausbesitzergenossenschaften, Deutscher Beamtengenossenschaftsverband und Verband der Reichsbahn-Spar- und Darlehnskassen.

Von den rd. 20 000 ländlichen Kreditgenossenschaften sind rd. 6000 im Generalverband der deutschen Raiffeisen-Genossenschaften und rd. 14 000 im Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften und einigen kleineren landwirtschaftlichen Verbänden organisiert.

Die Raiffeisen-Kreditgenossenschaften, die Spar- und Darlehnskassen, betreiben neben dem Kreditgeschäft auch das Warengeschäft, d. h. sie kaufen im Großen Waren für den landwirtschaftlichen Betrieb ein, z. B. Kali, Dünger, Maschinen, und setzen sie an die Mitglieder im Kleinen ab.

Die Spar- und Darlehnskassen des Reichsverbandes dagegen betreiben nur das reine Kreditgeschäft, wie die städtischen Kreditgenossenschaften. Der Reichsverband ist in den 90er Jahren des vorigen Jahrhunderts durch Absplitterung vom Raiffeisenverband entstanden. Mehrfach waren schon Bestrebungen im Gange, die beiden großen landwirtschaftlichen Verbände wieder zu einem Einheitsverband zusammenzuschließen. Die Verhandlungen sind aber bisher stets gescheitert. Seit etwa einem Jahr aber sind wiederum Verhandlungen aufgenommen, die einen Abschluß erhoffen lassen, so daß in absehbarer Zeit ein einheitliches landwirtschaftliches Genossenschaftswesen im Deutschen Reich vorhanden sein wird. Dieser Vereinheitlichungsgedanke entspricht dem Rationalisierungsgedanken der heutigen Zeit. Die Durchführung ist auf das Wärmste zu begrüßen.

Die Berufs- und Betriebszählung 1925 hat für das Geld- und Bankwesen im deutschen Reich ergeben:

— aus dem statistischen Jahrbuch des deutschen Reichs 1927 —

Kredit- und Depositenbanken	7 557	Betriebe	143 512	darin beschäft.	Pers.
Sparkassen	6 233	„	21 903	„ „	„
Kreditgenossenschaften	17 126	„	20 808	„ „	„

Die Zahl der Kreditgenossenschaften beträgt nach dem Jahrbuch des Deutschen Genossenschafts-Verbandes per 1. 1. 1926 22 395; diese Zahl dürfte der Wirklichkeit mehr entsprechen als die amtliche Zählung.

Nach einer Korrespondenz mit dem Statistischen Reichsamt sind bei der Zählung der Personen die bloß nebenberuflich tätigen Betriebsleiter der Kreditgenossenschaften unberücksichtigt geblieben; diese Zahl wird mit 10 748 angegeben, so daß die Gesamtzahl der in Kreditgenossenschaften beschäftigten Personen mit 31 556 angenommen werden kann.

Der Anteil beträgt n a c h d e n b e s c h ä f t i g t e n P e r s o n e n:

73%	für die Kredit- und Depositenbanken
11%	„ „ Sparkassen
16%	„ „ Kreditgenossenschaften
100%	

N a c h d e r Z a h l d e r B e t r i e b e beträgt der Anteil (wobei für die Kreditgenossenschaften rund 22 000 eingesetzt sind):

21.1%	für die Kredit- und Depositenbanken
17.4%	„ „ Sparkassen
61.5%	„ „ Kreditgenossenschaften
100 %	

Die Mitgliederzahlen der Kreditgenossenschaften Ende 1927 sind folgende:

1. Deutscher Genossenschaftsverband			976 342
Hausbesitzer - Genossenschaften			29 447
Beamtenbank-Genossenschaften			149 427
Eisenbahn-Spar- und Darlehnskassen			268 871
		Summa:	1 424 087

Die Hausbesitzer-Genossenschaften haben als Mitglieder vornehmlich Hausbesitzer, mit denen sie alle bankmäßigen Geschäfte betreiben. Die Entwicklung geht aber dahin, daß die Hausbesitzer-Genossenschaften zu allgemeinen Kreditgenossenschaften werden, d. h. daß sie sich nicht mehr auf eine bestimmte Bevölkerungsschicht beschränken.

Die Beamtenbank-Genossenschaften nehmen von der Beamtenschaft Gelder entgegen und verleihen sie entweder im Kreditgeschäft an die Beamten oder sie legen sie sonstwie an, darunter auch zum Teil bei Banken, die das Geschäft mit Kreditgenossenschaften pflegen; auf diese Weise fließen Gelder der Beamtenbanken in die Kanäle der allgemeinen Kreditgenossenschaften.

	Uebertrag:	Summa	1 424 087
2. Raiffeisenverband	Ende 1926	607 659	
Reichsverband	„ 1926	1 316 553	1 924 212
beide Arten zusammen			3 348 299[2]

Die gesamte deutsche Genossenschaftsbewegung umfaßt
rd. 8 Millionen Mitglieder,
in den Kreditgenossenschaften sind daher 40 Prozent des Gesamtbestandes vertreten.

Die berufsmäßige Mitglieder-Statistik der Kreditgenossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes ergibt folgendes Bild:[3]

25,3%	selbständige Handwerker
19,1%	„ Kaufleute und Fabrikanten
21 %	„ Landwirte
zus. 65,4%, ferner	
13,5%	Angestellte freier Berufe, Staats- u. Gemeindebeamte
11,3%	Angestellte und Arbeiter
9,8%	verschiedene.

Die Statistik bestätigt, daß die Kreditgenossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes, also Schulze-Delitzsch'scher Richtung, keine Banken sind, die einen Sonderstand vertreten, sondern allgemeine Volksbanken, deren Mitglieder sich aus allen Berufszweigen gleichmäßig zusammensetzen, während die obengenannten genossenschaftlichen Spezialbanken bestimmte Berufe vertreten. — Die selbständigen Handwerker sind bei 25,3 Prozent mit rd. 200 000 Personen vertreten, die Gesamtsumme der selbständigen Handwerker im Deutschen Reich beträgt aber rd. 1,2 Millionen, so daß nur 1/6 kreditgenossenschaftlich organisiert ist. Das ist — trotz aller Werbe-

[2]) Aus Jahrbuch des D.G.V. f. 1927, Bln. 1928, S. 61.
[3]) Aus Mitteilungen über den 65. Genossenschaftstag des D.G.V. Bln. 1928, S. 241.

tätigkeit, trotz aller Kurse — auf Unkenntnis der Vorteile und auf das Beharrungsvermögen zurückzuführen, das großen Teilen des Handwerkerstandes von jeher anhaftet.

Bei Raiffeisen und dem Reichsverband beträgt die Beteiligung der selbständigen Landwirte 60,35 Prozent, der Gewerbetreibenden und Handwerker auf dem Lande 15,65 Prozent, der Beamten und Angestellten 6,4 Prozent, der Arbeiter, landwirtschaftlich und gewerblich, 12,8 Prozent, verschiedene 4,8 Prozent. Es handelt sich hier um Genossenschaften, deren Mitglieder durchweg auf dem Lande wohnen; diese Genossenschaften sind als die Dorfbanken anzusprechen.

Dabei ist aber noch an Hand der Statistik festzustellen, daß die ländliche Kreditgenossenschaft ihre umfangreiche Verbreitung und intensivste Ausgestaltung in den Gebieten des landwirtschaftlichen Mittel- und Kleinbetriebes gefunden hat. (Jahrbuch des Reichsverbandes, Bln., 1928, S. 203, Jahrbuch des Raiffeisen-Verbandes, Bln., 1928, S. 90.)

——o——

Für die Beschaffung der Geldmittel, die zum Betrieb der Geschäfte nötig sind, bieten sich zwei Quellen: Die Bildung eines eigenen Vereinsvermögens und die Aufnahme fremder Gelder.

Das eigene Vermögen der Kreditgenossenschaften besteht aus dem Geschäftsguthaben und den Reserven. Das Geschäftsguthaben entsteht aus der Einzahlung auf die Geschäftsanteile, deren Höhe für den einzelnen Geschäftsanteil statutenmäßig festgesetzt werden muß. Dabei ist ein Unterschied zwischen der städtischen und der ländlichen Kreditgenossenschaft festzustellen. Während die städtischen Kreditgenossenschaften durchschnittlich Geschäftsanteile von RM. 300.— aufwärts haben, sind die Nominalbeträge der Geschäftsanteile bei den landwirtschaftlichen Genossenschaften bedeutend geringer. Zuerst beschränkte sich Raiffeisen infolge seiner religiös-sittlichen Einstellung auf die Einführung von Geschäftsanteilen von RM. 5.— bis RM. 10.—, erst 1917 hat man den Genossenschaften eine Erhöhung auf RM. 50.— bis RM. 100.— empfohlen. Raiffeisen wollte das kapitalistische Moment ausscheiden, wie er selbst einmal sagte.

Nach dem Genossenschaftsgesetz sind die Genossenschaften verpflichtet, einen Reservefond zu bilden, der aus dem jährlichen Reingewinn Zuweisungen erhält. Während bei den Schulze-Delitzsch'schen und Reichsverbands-Genossenschaften diese Reservefonds in das Vermögen des Vereins und damit bei einer Auflösung in das Eigentum der Mitglieder übergehen, hat Raiffeisen gefordert, daß der Reservefond als Stiftungsfond bei der Auflösung der Genossenschaft gemeinnützigen und Wohlfahrtszwecken dienen soll. Diese Form entspricht wiederum der charitativen Einstellung Raiffeisens.

Das zahlenmäßige eigene Vermögen der Kreditgenossenschaften des Deutschen Reiches beträgt per Ende 1926 bezw. 1927

	Geschäftsguthaben:	Reserven:
D.G.V. p. 1927	144 997 698,—	66 027 966,—
Hausbesitzer-Verband p. 1927	5 992 000,—	1 907 000,—
Beamten-Genoss.-Verb. p. 1927 . . .	8 078 582,—	
Reichsbahn - Spar- und Darlehnskassen p. 1927 — nicht erhältlich —		
städtisch:	159 068 280,—	67 934 966,—
Raiffeisenverband p. 1926	6 346 012,—	36 550 560,—
Reichsverband p. 1926	40 623 536,—	34 600 227,—
städtisch u. ländlich:	206 037 828,—	139 085 753,—
	Sa. 345 Mill. RM.	

Es fällt auf, daß die Genossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes, d. h. die Mehrzahl der städtischen Kreditgenossenschaften rd. 210 Millionen RM. Vermögen allein (am 31. 8. 1928 243 Millionen RM.) besitzen, während

Raiffeisen nur	RM. 43 Millionen und der
Reichsverband	RM. 75 Millionen

eigenes Vermögen per Ende 1926 haben. (Die Angaben der beiden letzten Verbände liegen für Ende 1927 noch nicht vor.) — Die Zahlen illustrieren das oben Gesagte bezüglich der verschiedenen Auffassungen über die Höhe der Geschäftsanteile.

Das eigene Vermögen bietet für die Genossenschaft den ersten Rückhalt. Je größer das eigene Vermögen ist, desto freier wird sie in ihrer Geschäftspolitik; sie kann größere Teile ihrer Aufgaben aus eigener Kraft bestreiten und stärkt somit ihr Ansehen und ihre Kraft im Wettbewerb mit den Banken, Sparkassen usw. Es ist auch psychologisch verständlich, daß das Interesse des Einzelmitgliedes an seiner Genossenschaft mit der Höhe der eigenen Beteiligung wächst.

Den Zahlen für das eigene Vermögen der Kreditgenossenschaften mit	rd. 345	Mill. RM.
sind gegenüberzustellen die Aktienkapitalien der 6 Großbanken nach dem Stande der Zweimonatsstatistik v. 28. 2. 28 zuzügl. Reserven mit . . .	773,7	Mill. RM.
und der 80 Kreditbanken einschl. 6 Großbanken mit	1 258,—	Mill. RM.
Das eigene Vermögen der Sparkassen beträgt 1927	608,9	Mill. RM.

Ein Rückblick auf das Jahr 1913 hinsichtlich der Vermögenszahlen ist interessant. Bei den 3 großen Verbänden betrug Ende 1913 das Vermögen 539 Mill. Mk. gegen 345 Mill. Mk. per 1926/27. Auf eine Kreditgenossenschaft im Deutschen Genossenschaftverband entfiel im Durchschnitt[4]) (in 1000 Mk. bzw. RM.)

im Jahre 1913	Mk. 288,6	eigenes Vermögen
im Jahre 1924	RM. 75,1	" "
im Jahre 1927	RM. 170,2	" "
am 30. 6. 1928	RM. 193,6	" "

d. h. also, daß Ende 1927 rd. 60 Prozent, am 30. 6. 28 rd. 67 Prozent des eigenen Vermögens der Vorkriegszeit wieder aufgefüllt sind. Das ergibt sowohl die Gesamtsumme für alle Kreditgenossenschaften, wie die Durchschnittssumme für die einzelne Genossenschaft.

Als weiteres Garantievermögen dient neben dem eigenen Ver-

[4]) Aus Mitteilungen über den 65. Genossenschaftstag des D.G.V. Bln. 1928, S. 243.

mögen die Haftpflicht, die das Mitglied bei seiner Genossenschaft übernehmen muß. Diese Haftpflicht bietet die eigentümlichste und wesentlichste Grundlage für die Beschaffung der fremden Betriebsmittel; sie enthält die Lösung des Problems, warum eine Genossenschaft ohne eigenes Vermögen ihren Geschäftsbetrieb eröffnen und trotz ihrer anfänglichen Vermögenslosigkeit Kredite erhalten kann. Diese Haftpflicht ist nur der genossenschaftlichen Organisation eigentümlich. Man kennt 3 Arten von Haftpflichten: die Genossenschaft mit beschränkter Haftpflicht, bei der das Mitglied mit einer im Voraus festgesetzten Summe haftet, die Genossenschaft mit unbeschränkter Haftpflicht und die Genossenschaft mit unbeschränkter Nachschußpflicht. In den letzten beiden Fällen erstreckt sich die Haftung auf das ganze Vermögen des Mitgliedes, nur ist der Einzug der Beträge verschieden. Bis 1889 kennt die genossenschaftliche Bewegung nur Genossenschaften m. u. H., seit dieser Zeit ist auch die beschränkte Haftpflicht eingeführt, und heute ist die Lage so, daß 90 Prozent der städtischen Kreditgenossenschaften die beschränkte Haftpflicht haben, während die Raiffeisen- und Reichsverbands-Spar- und Darlehnskassen im Regelfalle die unbeschränkte Haftpflicht fortführen.

Die Bedeutung der Haftpflicht offenbart sich erst im Konkurse einer Genossenschaft, d. h. also bei der Auflösung. Solange die Genossenschaft besteht, kann auf die Haftpflicht nicht zurückgegriffen werden. Die Haftsumme bei der Genossenschaft m. b. H. muß der Summe des Geschäftsanteils mindestens gleich sein, sie muß natürlich auch vertretbar sein, d. h. das einzelne Mitglied muß die Haftsumme auch im Ernstfalle bezahlen können.

Die zweite Quelle für die Beschaffung der Geldmittel zum Betrieb des Geschäftes sind, wie schon gesagt, die fremden Gelder. Die Geschäfts- und Kreditpolitik der Genossenschaftsleitung umfaßt alle Maßnahmen, die auf die Erreichung dieses Zieles gerichtet sind.

D e n R a h m e n f ü r d i e K r e d i t p o l i t i k einer Genossenschaft gibt der § 49 des Genossenschaftsgesetzes ab. Dieser Paragraph ist eine Eigentümlichkeit der genossenschaftlichen Organisation; etwas Gleiches oder etwas Aehnliches findet sich im übrigen Gesellschaftsrecht nicht. Nach dem Wortlaut des § 49 soll die Generalversammlung einer Genossenschaft einmal den Gesamtbetrag festsetzen, welchen Anleihen der Genossenschaft und Spareinlagen bei derselben nicht überschreiten dürfen, z. a. die Grenze, welche bei Kreditgewährungen an Genossen eingehalten werden soll. Der erste Punkt soll das fremde Kapital in seiner Höhe festsetzen, mit dem die Genossenschaft arbeitet. Die Generalversammlung bestimmt damit das Ausmaß des Risikos der Genossenschaft im ganzen Geschäft, während durch die Festsetzung der Höchstkreditgrenze für den einzelnen Genossen das Risiko der Genossenschaft durch den einzelnen Kreditnehmer im Voraus begrenzt werden soll. Das richtige Verhältnis zwischen dem fremden Kapital, welches eine Genossenschaft in ihrem Geschäft verwendet, und ihrem eigenen Vermögen, dargestellt durch Geschäftsguthaben und Reserven, bildet die notwendige

Grundlage für eine solide Geschäftsführung und enthält zugleich einen Schutz gegen die Gefahr persönlicher Heranziehung der Genossen. Die Festsetzung einer Maximalgrenze für den Kredit, der einem einzelnen Genossen gewährt werden darf, verhindert die ungerechtfertigte Begünstigung einiger Mitglieder und beschränkt den Verlust, der aus dem Vermögensverfall eines einzelnen Genossen erwachsen kann. Vor dem Kriege sah man ein Verhältnis des eigenen zum fremden Vermögen bei 1:3 als gut an. Seit dem Kriege sind diese Verhältnisse noch nicht wieder erreicht. Der Durchschnitt dürfte heute etwa bei 1:5 bei den städtischen Kreditgenossenschaften liegen und bei den landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften etwa 1:10 bis 15 sein.

Die fremden Gelder setzen sich, wie bei den Privatbanken, aus Spargeldern, Depositen, Anleihen, Kontokorrent-, Scheck-Geldern und Bankkrediten zusammen. Schulze-Delitzsch schrieb darüber in seinem bekannten Buche: „Vorschuß- und Kreditvereine als Volksbanken" (fortgeführt von Dr. Crüger und Direktor Letschert, Berlin 1926 S. 148/9): „Es ist Aufgabe der Genossenschaft, sich zum Mittelpunkt für das Zusammenströmen von Geldern zu machen, welche Anlagen suchen und ohne ihr Dazutun nutzlos für den Verkehr liegen würden. Man muß sich ebensogut für das Angebot von Kapitalien, wie für die Nachfrage darnach eine feste Kundschaft zu verschaffen wissen, Leute an sich zu fesseln verstehen, die Geld bringen, so gut wie solche, die Geld holen, sich für den Abfluß sowohl, wie für den Zufluß regelmäßig Kanäle offen halten."

Vor dem Kriege hat im großen und ganzen die Gesamtsumme der angeliehenen Gelder genügt, um das Kreditbedürfnis der angeschlossenen Mitglieder zu befriedigen. Seit der Inflation sind aber bedeutende Verschiebungen auf dem Geld- und Kapitalmarkt eingetreten, die selbstverständlich auf die Genossenschaften zurückwirkten; einmal ist der Kreditbedarf durch die Verarmung außerordentlich vergrößert, zum anderen ist die Zahl der konkurrierenden Geldinstitute stark gewachsen, und es bedarf heute der größten Aufmerksamkeit der Leitung einer jeden Kreditgenossenschaft, fremde Gelder heranzuziehen. Die Werbetätigkeit hat zu diesem Zweck bei gleichem Inhalt eine ganz andere Form gegenüber der Vorkriegszeit angenommen. Die Konkurrenz auf diesem Gebiet ist auch durch die Heranziehung von Spargeldern zu einem bestimmten Zweck, z. B. der Spar- und Siedlungsbanken zum Zwecke der Ersparnis von Baugeldern, bedeutend größer geworden. So wird auch gespart zur Ausführung großer Sänger- und Turner-Fahrten, für gemeinsame Sommerreisen u. dgl. Die Unterscheidung der fremden Gelder bei den Kreditgenossenschaften nach ihrem Charakter ist ebenso wie bei den Aktienbanken nicht leicht. Es ist bekannt, daß man Spareinlagen und Depositen nach dem wirtschaftlichen Zweck, den der Einleger im Auge hat, unterscheidet. Die Spareinlage ist eine Rücklage aus Wirtschaft und Erwerb, die der Eigenwirtschaft entzogen und zinsbar angelegt wird, damit z. B. im Alter oder im Falle der Not auf sie zurückgegriffen werden kann. Will der Ein-

leger aber Betriebskapitalien vorübergehend anlegen, — Kapitalien, die nur im Augenblick im eigenen Geschäft nicht verwendet werden, — so wählt er die Einlage auf Depositenkonto. Die Grenze zwischen Einlagen und Depositen ist aber natürlich sehr flüssig, ebenso der Unterschied zwischen Kontokorrent- und Scheckgeldern. Kontokorrent-Konten werden gewöhnlich eingerichtet, wenn es sich um Konten handelt, auf denen eine Kreditgewähr stattfindet, Scheckkonten, auf denen eine Kreditgewähr ausgeschlossen sein soll.

Die Gesamtsumme der fremden Gelder bei allen Kreditgenossenschaften, bestehend aus Spareinlagen, Einlagen in laufender Rechnung, Scheckgeldern, Bankschulden usw., beträgt nach der Statistik Ende 1926 bzw. 1927

Deutscher Genossenschafts-Verband p. 1927	1 002 324 597.—
Deutscher Verband für Hausbesitzer-Genossensch. p. 1927	116 078 000.—
Deutscher Beamten-Genossenschaftsverband p. 1927 . .	76 563 325.—
Verband der Eisenbahn-Spar- u. Darlehnskassen p. 1927	38 905 621.—
Generalverband der deutschen Raiffeisengenossensch. 1926	285 812 041.—
Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften p. 1926	919 262 017.—
	2 438 945 601.—
+ Zuwachs im Jahre 1927 b. Raiffeisen rd.	70 000 000.—
+ Zuwachs im Jahre 1927 b. Rchsverb.	218 000 000.—
Sa. RM.	2 726 945 601.—
(darunter Bankschulden	425 000 000.—)
Ende 1913 betrug diese Summe	5 475 Millionen RM.

Eine Statistik über die Zahl der Konten, auf denen die fremden Gelder bei den Kreditgenossenschaften verbucht werden, liegt leider nicht vor. Wir wissen aber aus der Praxis, daß es zahllose kleine Spareinlage-Konten bei den Kreditgenossenschaften gibt, so daß der Kreis der Sparer bei den Genossenschaften ein überaus großer ist.

Die Kreditgenossenschaften sind nach den gesetzlichen Bestimmungen nicht verpflichtet, Aufwertungen der Papiermark-Guthaben vorzunehmen. Trotzdem haben sie es sich aber nicht nehmen lassen, ihren Mitgliedern und Sparern nach Möglichkeit eine Aufwertung der Spareinlagen und Geschäftsguthaben zu verschaffen. Nach einer Erhebung des Deutschen Genossenschaftsverbandes bei 600 berichtenden Genossenschaften ergibt sich ein Aufwertungssatz von rd. 10 Prozent für die Geschäftsguthaben und 8,5 Prozent für die Spareinlagen, d. s. in Reichsmark rd. 26,4 Millionen Reichmark. Dazu kommen noch für spätere Ausschüttungen gemachte Rückstellungen von insgesamt 12,6 Millionen RM., zus. RM. 39 Millionen, d. h. RM. 65 000.— für die einzelne Genossenschaft. Weitere Beträge werden in den nächsten Jahren aus den Reingewinnen zurückgestellt. (Jahrbuch D.G.V. 1927, S. 24.) Die entsprechenden Zahlen der landw. Verbände liegen nicht vor.

In der Zweimonatsstatistik per 28. 2. 1928 sind die Einlagen auf provisionsfreier Rechnung und die Summen der sonstigen Kreditoren bei den 6 Großbanken und den 80 Kreditbanken mit 14 255 Millio-

nen RM. angegeben. Die entsprechenden Zahlen bei den Sparkassen sind (nach Angaben, die ein Sparkassendirektor zur Verfügung gestellt hat)

für den 31. XII. 1927
4 600 Mill. Spareinlagen
1 100 Mill. Giroeinlagen

5 700 Mill. RM.

Die Zahlen aus der Banken-Statistik sind nicht ohne weiteres mit denjenigen der Genossenschaften und Sparkassen vergleichbar, weil der Charakter der Einlagen nicht gleich ist.

Vergleichbar ist aber folgendes:

Einlagen bei den Sparkassen:		Einlagen bei den Genossenschaften:	
1913	19 000 Mill. Mk.	1913	5 400 Mill. Mk.
1927	5 700 Mill. Mk.	1927	2 700 Mill. Mk.
	= 30 Prozent		= 50 Prozent v. 1913.

Ein sehr wichtiges Kapitel ist die Frage nach Bankkredit für die Kreditgenossenschaft und damit auch die der Verbindung mit dem Geldmarkt überhaupt, einmal um Geld aufzunehmen, z. a. um Geld vorübergehend anzulegen. Schulze-Delitzsch und seine Nachfolger haben von jeher den Standpunkt vertreten, daß der Bankkredit nur zur Deckung eines vorübergehenden Kreditbedürfnisses, nur zur Deckung eines plötzlich auftretenden Bedarfs bestimmt sei. Bankkredit soll kein Dauerkredit werden, d. h. auf Bankkredit darf der Betrieb einer Genossenschaft nicht aufgebaut werden, das sei unvereinbar mit der gesunden Entwicklung. Durch die Inflation und durch die dadurch hervorgerufene Verarmung der deutschen Wirtschaft hat sich der Standpunkt der städtischen Kreditgenossenschaften in den Jahren 1924/25 etwas gewandelt. Es ist aber festzustellen, daß der Schulz-Delitzsch'sche Gesichtspunkt über die Aufnahme von Bankkredit heute wieder mehr zur Geltung kommt und daß besonders die großen leistungsfähigen Genossenschaften sich vom „dauernden" Bankkredit schon wieder vollkommen freigemacht haben, während die mittleren und kleineren Genossenschaften auf den Abbau der Bankverpflichtungen hinarbeiten. Bei den landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften liegen die Dinge wesentlich anders, sie nehmen noch in erheblichem Umfang Bankkredit als dauerndes Betriebskapital durch die Preußenkasse auf.

Für die städtischen Kreditgenossenschaften kommen als Hauptbankverbindungen die Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank in Berlin und Frankfurt a. M. in Frage, die die Aufgaben der 1865 von Schulze-Delitzsch gegründeten Deutschen Genossenschaftsbank seit deren Fusion mit der Dresdner Bank 1904 übernommen haben. Die Dresdner Bank hat diese Aufgabe als Zentralinstitut der Genossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes auch besonders im § 2 ihrer Statuten zum Ausdruck gebracht, nach welchem insbesondere die Fürsorge für die Bankgeschäfte der Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften zu ihren Aufgaben gehört. Sie ist damit die einzige Großbank in Deutschland, die das Mittelstandsgeschäft bewußt pflegt. Die Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank sind frei gewählte Bankverbindungen der Genossen-

schaften, ohne Ausschließlichkeitserklärung und ohne Uebernahme sonstiger Verpflichtungen seitens der Genossenschaften. Die Aufgabe der Dresdner Bank als Geldausgleichsstelle der Kreditgenossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes ist zurzeit mehr eine einseitige. Die Gesamtverpflichtungen der Genossenschaften der Dresdner Bank gegenüber betrugen am

31. 12. 27	rd. 93 Mill. RM.,
dagegen hatten die Genossenschaften zu diesem Zeitpunkt eine Guthaben von	rd. 11 Mill. RM.,
so daß die Genossenschafts-Abteilungen mit etwa	82 Mill. RM.

in Vorlage getreten sind. Die Verbindlichkeiten den Genossenschafts-Abteilungen gegenüber setzen sich aus der Diskontierung von Warenwechseln, aus der Einräumung von Barkrediten (Kontokorrent-Krediten) und Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Wertpapier-Termingeschäften zusammen. Das Hauptgeschäft konzentriert sich auf die Einräumung von Kontokorrent-Krediten und Diskontierung von Warenwechseln. Gerade im Kontokorrentgeschäft erfüllt die Dresdner Bank ihre Aufgaben den Genossenschaften gegenüber, da sie hier Kredite zur Verfügung stellt, die durch plötzlich eintretenden Bedarf der Genossenschaften notwendig werden. Die Dresdner Bank hält darauf, daß diese Kredite nicht zu Dauereinrichtungen werden, nicht fehlendes Betriebskapital der Genossenschaften dauernd ersetzen. Sie hat natürlich auch in den Wiederaufbau-Jahren diesen Standpunkt nicht streng durchführen können, ist aber im Interesse der Gesundung des genossenschaftlichen Kreditwesens bestrebt, dem Schulze-Delitzsch'schen Standpunkt mehr und mehr wieder Geltung zu verschaffen.

Bis zum Jahre 1920 waren die Genossenschafts-Abteilungen der Dresdner Bank für den Schulze-Delitzsch'schen Verband das alleinige Kreditinstitut, durch die Fusion des Schulze-Delitzsch'schen Verbandes mit dem Hauptverband der gewerblichen Genossenschaften ist auch die Preußische Zentral-Genossenschaftskasse (Preußenkasse) Zentralinstitut für die Genossenschaften des nunmehr „Deutscher Genossenschaftsverband" firmierenden Verbandes geworden, denn der Hauptverband der gewerblichen Genossenschaften hatte als Zentralkreditinstitut die Preußenkasse.

Für die ländlichen Genossenschaften ist die Preußenkasse das alleinige Zentralkreditinstitut.

Die Preußenkasse wurde 1895 errichtet. Ihr ist die Aufgabe zugewiesen, die Kreditbedürfnisse der produktiven Erwerbe, insbesondere des Klein-Grundbesitzes und des Handwerkerstandes zu möglichst billigem Zinssatz zu befriedigen und zu diesem Zweck die auf dem Prinzip der Selbsthilfe, der Selbstverwaltung beruhenden Kreditgenossenschaften durch Gewährung von Darlehen zu unterstützen. Die Gründer der Anstalt waren die gesetzgebenden Gewalten des Preußischen Staates.

Weite Kreise, besonders des Schulze-Delitzsch'schen Genossenschaftsverbandes, haben in der Gründung und Existenz der Preußenkasse ein Mittel für den Staat gesehen, einen Einfluß auf die Ge-

nossenschaftsbewegung und die damit verbundenen Mitgliederkreise auszuüben. Man hat das als einen Eingriff in die Selbsthilfe und Selbstverwaltung der Genossenschaften angesehen und abgelehnt. Die Zeitverhältnisse, die Fusion 1920 und die Entwicklung der Preußenkasse haben diesen Streit in den Hintergrund treten lassen. Heute ist die Preußenkasse ein gemischt-wirtschaftliches Unternehmen, an dem der Staat, die Verbandskassen und andere Organisationen beteiligt sind. Der Staat hat die Mehrheit.

Der Kreditverkehr der Preußenkasse mit den angeschlossenen Verbandskassen, worüber nachher noch zu reden sein wird, ist im wesentlichen aufgebaut auf dem Haftsummen-Kredit in der Form der Einräumung fester Kreditgrenzen, innerhalb deren die Genossenschaften bezw. Verbandskassen disponieren können. Unter Haftsummen-Kredit versteht die Preußenkasse solche Kredite, die auf Grund der Haftsummen der Verbandskassen und der diesen Verbandskassen angeschlossenen Genossenschaften zu gewähren sind. Die Vertretbarkeit der Haftsummen wird durch umfangreiche Feststellungen unter Einfordern vieler Unterlagen normiert. Das System des Haftsummenkredits hat, wie allgemein anerkannt wird, vielfach zu einer Uebersteigerung der Haftsummen bei den Verbandskassen und den einzelnen Genossenschaften geführt.

Die Preußenkasse gewährt Kredit in der Hauptsache durch Diskontierung von Wechseln, und zwar einmal von Warenwechseln, z. a. aber auch von Finanzwechseln, das sind solche Wechsel, bei deren Ausstellung nicht ein Warengeschäft, sondern irgend eine andere schuldrechtliche Verpflichtung, z. B. Darlehnsvertrag, zugrunde liegt. Der Kontokorrent-Kredit spielt bei der Preußenkasse kaum eine Rolle.

Am 31. 12. 1927 hatte die Preußenkasse den gewerblichen Genossenschaften, worunter die Kreditgenossenschaften, die Edeka-Genossenschaften, Bäcker-Genossenschaften, Rohstoff-Genossenschaften und andere zu verstehen sind, RM. 74 Mill. Kredite eingeräumt, von denen am gleichen Termin 68,5 Millionen und am 30. 9. 1928 54,7 Millionen RM. in Anspruch genommen waren. Der Anteil der Kreditgenossenschaften städtischer Art dürfte an diesem Termin zwischen 45 und 50 Mill. RM. liegen.

Die Inanspruchnahme der ländlichen Kreditgenossenschaften ist nicht besonders gekennzeichnet, es sind nur Zahlen über die Inanspruchnahme aller landwirtschaftlichen Genossenschaften vorhanden. Um das Bild über die Bedeutung der Preußenkasse aber vollständig zu zeichnen, seien diese Zahlen auch hier genannt:

Am **31. Dezember 1927** waren	
eingeräumt	709 Mill. RM.
in Anspruch genommen . .	840 „
am **31. August 1928** waren	
eingeräumt	758 „
in Anspruch genommen . .	786 „
am **30. September 1928** waren	
eingeräumt	755 „
in Anspruch genommen . .	754 „

Die Kreditpolitik der Preußenkasse ist in letzter Zeit häufigen

Angriffen ausgesetzt gewesen. Es muß aber gesagt werden, daß auch die Preußenkasse zweifellos, besonders in dem Jahre 1924, durch Bereitstellung von Krediten zum Wiederaufbau der Kredit-Genossenschaften beigetragen und dadurch für die kleineren und mittleren Genossenschaften segensreich gewirkt hat. Diese Tatsache soll nicht dadurch verkleinert werden, daß manche Genossenschaften in jener Zeit zu viel Kredit erhalten haben und unter den Nachwirkungen infolge der eingefrorenen Kredite noch heute leiden.

Die Kreditpolitik der beiden genossenschaftlichen Zentralinstitute, Dresdner Bank und Preußenkasse, ist besonders in den Jahren 1924/25 häufig in Gegensatz gestellt worden.

Es ist bekannt, daß ganz allgemein die Kreditpolitik der privaten Bankwelt in jenen Zeiten zurückhaltend war, z. T. aus Mangel an Mitteln, z. T. aus wirtschaftlichen Erwägungen, während öffentlich-rechtliche Institute durch den großen Zufluß an öffentlichen Geldern infolge der damaligen Steuerpolitik in ihrer Kreditpolitik eine andere Einstellung einnahmen und darin auch, besonders was die Preußenkasse anlangt, durch einen großen Rückdiskont bei der Reichsbank unterstützt wurden.

Rückschauend kann man aber heute wohl nach Ablauf von 3 bis 4 Jahren sagen, daß die vorsichtige Kreditpolitik der privaten Bankwelt in der damaligen Zeit sich durch den Lauf der Dinge als richtig bestätigt hat.

Die Dresdner Bank arbeitet grundsätzlich direkt mit den einzelnen Genossenschaften. Für den Verkehr der Preußenkasse sind aber Zwischenglieder zwischen ihr und den einzelnen Genossenschaften eingeschaltet, die sogenannten Zentralkassen oder Verbandskassen. Zentralkassen sind Vereinigungen von Einzelgenossenschaften, die nach landsmannschaftlichen und provinziellen Gesichtspunkten oder nach der Art der Verbände errichtet sind. Sie haben den Zweck, den Ausgleich bei den Genossenschaften hinsichtlich Geldnachfrage und Geldangebot in ihren jeweiligen Verbandsbezirken zu vollziehen. Sie finden ihren Spitzenausgleich in der Preußenkasse.

Der Geschäftsbetrieb erfolgt meistens in der Form einer eingetragenen Genossenschaft:

Geschäftsanteil	RM. 1 000.— bis RM. 3 000.—
Haftsummen	RM. 10 000.— bis RM. 30 000.—;

in einzelnen Fällen auch in Form der Aktiengesellschaft.

Der Kreditverkehr der Einzelkreditgenossenschaft mit den Verbands- oder Zentralkassen setzt die Uebernahme von Geschäftsanteilen und Haftsummen bei der Verbandskasse voraus, d. h. also: wenn eine Kreditgenossenschaft bei einer Verbandskasse Kredit aufnehmen will, so muß sie Mitglied der Verbandskasse werden und Geschäftsanteile und Haftsummen übernehmen, deren Höhe in einem gewissen Verhältnis zum Kredit stehen soll. Sofern die Zentralkasse in Form einer Aktiengesellschaft aufgezogen ist, bedingt sie für den Kreditverkehr die Uebernahme von Aktien.

Es gibt Zentralkassen, die sich lediglich darauf beschränken, den Kredit der Preußenkasse an die einzelnen Genossenschaften zu vermitteln. Es sind aber auch Zentralkassen da, die den Betrieb vollständig bankmäßig ausgestaltet haben und alle bankmäßigen Geschäfte betreiben.

Der Kreditverkehr zwischen Zentralkasse und Einzelgenossenschaft bezieht sich einmal auf die Bereitstellung von Barkredit, z. a. auf die Diskontierung von Waren- und Finanzwechseln, von denen der größte Teil an die Preußenkasse weitergegeben wird. Die Diskontierung von Wechseln ist der größte Geschäftszweig der Zentralkassen.

In diesem Zusammenhang ist die Deutsche Raiffeisenbank zu erwähnen, die beim Raiffeisenverband die Stelle der Verbandskassen vertritt. Ebenso wie die Verbandskassen Zwischenglieder für die Vermittlung des Kreditverkehrs der einzelnen Genossenschaft mit der Preußenkasse sind, tritt auch die Raiffeisenbank zwischen die Einzelgenossenschaft und Preußenkasse. Die Raiffeisenbank ist die Nachfolgerin der Landwirtschaftlichen Zentral-Darlehnskasse für Deutschland, die Raiffeisen im Jahre 1876 gegründet hat. Sie hatte damals denselben Zweck, wie die von Schulze-Delitzsch gegründete Deutsche Genossenschaftsbank, sie sollte für die Genossenschaften ein Spitzeninstitut als Ausgleichsstelle sein. „Das Unternehmen ist gemeinnützig und nicht auf Befriedigung der Gewinnsucht berechnet", heißt es im § 2 der Satzungen.

Der Verkehr der Raiffeisenbank mit den angeschlossenen Genossenschaften vollzieht sich durch die Zentrale in Berlin und durch 15 Filialen und zahlreiche Geschäftsstellen. Vor dem Kriege war die Deutsche Raiffeisenbank als Geldausgleichsstelle ein selbständiges Institut, nach dem Kriege hat sie aber von der Preußenkasse Kredite für die Genossenschaften nehmen müssen. Durch die Geschäfte der Bank, die außerhalb des Genossenschaftsgeschäftes lagen, hatte sie schwere Verluste erlitten, so daß vor 2 Jahren zu einer Sanierung geschritten werden mußte. Die Preußenkasse hat der Raiffeisenbank einen Ueberbrückungskredit von RM. 40 Millionen zur Verfügung gestellt, der ihr gegenüber durch Bürgschaften der angeschlossenen Spar- und Darlehnskassen Raiffeisen'scher Provenienz sichergestellt ist.

Wenn die Verschmelzung der beiden landwirtschaftlichen Verbände zu einem Einheitsverband vollzogen wird, — davon war oben schon einmal die Rede — wird auch das Schicksal der Raiffeisenbank als selbständige Aktiengesellschaft entschieden sein, und sie wird auf die eine oder andere Weise in die neue genossenschaftliche Organisation einbezogen.*)

*) Lt. Frankfurter Zeitung vom 14. 1. 29 haben zwischenzeitlich Verhandlungen über eine Liquidation der Raiffeisenbank zwischen letzterer und der Preußenkasse stattgefunden, die zu einer Verständigung geführt haben, wenn auch alle Einzelheiten noch nicht geklärt sind.

Geschäftsergebnisse der Zentralkassen (Geldzentralen).

Jahr	Berichtend. Zentralkass.	Bilanz-summe	Geschäfts-guthaben	Reserven	Fremd. Gelder Spar- u. Cont. Corr. Einl.	Schulden bei Banken (P. K.) u. Genossen-schaft.	Außenstände auf gew. Credit.	Giroverbind-lichkeiten	Rein-gewinn
		in Millionen Reichsmark							
a) im D. G. V. einschl. Edekabanken und Reichsverkehrsbank.									
1927	16	106,96	14,19	1,88	71,23	16,1	67,02	59,2	1,04
b) im Reichsverband der deutschen landw. Genossenschaften.									
1927	25	511,49	75,8	9,9	212,00	171,6	407,00	284,7	5,02
c) Deutsche Raiffeisenbank Berlin.									
1927		216,7	25,25	1,9	45,5	140,7	183,0	149,9	1,025
		835,15	115,24	13,68	328,73	328,4	657,02	493,8	7,085

Neben den bis jetzt genannten Instituten, die den Kreditverkehr mit den Kreditgenossenschaften pflegen, kommen auch noch andere in Frage, ohne in die genossenschaftliche Organisation eingebaut zu sein, z. B. die Reichsbank, die besonders mit den städtischen Kreditgenossenschaften einen ausgedehnten Verkehr pflegt. Nach der Statistik, die die Reichsbank per 25. 7. 1925 herausgegeben hat, waren bei ihr 983 Genossenschaften aller Art akkreditiert; die ländlichen Spar- und Darlehnskassen scheiden dagegen für den Kreditverkehr mit der Reichsbank wohl im Regelfalle aus. Die süddeutschen Notenbanken: die Badische Bank, die Württembergische Notenbank, die Bayerische Notenbank pflegen auch den Kreditverkehr mit den Genossenschaften durch Diskontierung von Wechseln. Von den bankmäßig entwickelten großen Volksbanken wird auch hier und da ein Kreditverkehr mit anderen Banken der privaten Bankwelt unterhalten.

——o——

Das Aktiv-Kreditgeschäft der Kreditgenossenschaften besteht vor allem in Form der Vorschuß- oder Darlehnsgewährung, des Kontokorrent-Kredits und der Diskontierung von Warenwechseln.

Das Vorschußgeschäft ist in den ersten Jahrzehnten der Betätigung der Genossenschaften das wichtigste Aktivgeschäft überhaupt. Es ist später in einzelnen Bezirken von dem Kontokorrentgeschäft übertroffen worden. Für viele Genossenschaften ist aber auch heute noch der Vorschuß auf Wechsel oder Schuldschein nach wie vor die gegebene Form, nämlich überall da, wo der Kreditnehmer nur Zins und Abzahlung zahlt, also einen Umsatz nicht machen kann. Hierbei bedienen sich die städtischen Kreditgenossenschaften vorzugsweise des Wechsels, und zwar ursprünglich des trockenen Wechsels, heute aber mehr des gezogenen Wechsels; die landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften bedienen sich des Schuldscheines. Die Form des gezogenen Wechsels hat mehr Eingang gefunden, weil die Rückdiskontierung solcher Wechsel bei den Zentralkassen bezw. bei der Preußenkasse möglich ist und dadurch die Kreditgenossenschaft in die Lage versetzt wird, solche Forderungen flüssig zu machen. Der Kontokorrent-Verkehr und die Diskontierung von Warenwechseln vollzieht sich in den Formen, die auch im sonstigen bankmäßigen Geschäft zur Anwendung gelangen.

Der Betrag, der am Jahresschluß 1927 ausstehenden Kredite betrug bei den Kreditgenossenschaften des Deutschen Reiches rd. 2 450 Millionen Mk., dazu die Giroverbindlichkeiten der städtischen Kreditgenossenschaften mit rd. 165 Mill. Mk. und diejenigen der landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften mit rd. 400 Mill. Mk. Der letzte Betrag beruht auf einer Schätzung an Hand der Jahrbücher der landwirtschaftlichen Verbände. Der Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite betrug daher rd. 3 Milliarden Mk.

Ueber die Verteilung der ausgeliehenen Gelder auf die einzelnen Arten der Kreditgewährung gibt nur die Statistik für die städtischen Kreditgenossenschaften Auskunft. Darnach stellt sich die Verteilung:[5])

	1913:	1927:
Vorschußgeschäft	28,3	6,92
Warenwechsel	15,5	17,41
Kontokorrent	39,25	66,24
Vorschüsse gegen Faustpfand	3,07	3,29
Hypotheken-Forderungen und Güter-Ziele	12,85	3,44
Kautionen und Bürgschaften	1,03	2,70

Es zeigt sich zweifellos ein Fortschritt in der bankmäßigen Entwicklung der Kreditgenossenschaften. Darauf läßt besonders die Entwicklung des Kontokorrentverkehrs schließen.

Fraglos liegt hierin auch eine erzieherische Aufgabe der Kreditgenossenschaften, denn die Führung eines Kontokorrent-Kontos setzt entsprechende Dispositionen bei den Kreditnehmern und vor allem auch eine entsprechende Rechnungsführung voraus.

Einen besonderen Einblick in die Kreditpolitik der Genossenschaften gewährt die Verteilung der Kredite, die wiederum aber nur für den Deutschen Genossenschaftsverband und in diesem Falle auch für die Preußischen Sparkassen aufgemacht ist.

Die Auswertung der nebenstehenden Ziffern ergibt, daß das weitaus größte Geschäft der städtischen Kreditgenossenschaften sich auf die Kreditbeträge bis zu 2000 RM. erstreckt, d. h. also auf die eigentlichen Klein- und Mittelkredite. Dasselbe Verhältnis ist bei den Preußischen Sparkassen nach der angezogenen Statistik gegeben, so daß hieraus zweifellos der Schluß zu ziehen ist, daß die Kreditgenossenschaften in starker Konkurrenz mit den Sparkassen hinsichtlich dieses Geschäftszweiges stehen. Eine Statistik der Kreditverteilung bei den Aktien- und Großbanken ist leider bisher nicht erschienen. Aus unserer Praxis können wir aber sagen, daß bei den Großbanken die Kreditverteilung eine ganz andere ist und daß die Großbanken für die Kleinkredite ausscheiden. Bei den kleineren Aktienbanken und auch bei den Privatbankiers werden jedoch die Verhältnisse ähnlich wie bei den Genossenschaften und Sparkassen liegen; sie sind aber leider nicht zahlenmäßig erfaßt.

Hinsichtlich der Liquidität sind die Kreditgenossenschaften naturgemäß den gleichen Bedingungen unterworfen, wie die sonstigen Kreditinstitute. Dabei ist aber bei den städtischen Kreditgenossenschaften eine stärkere Liquidität als bei den landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften zu fordern, was mit den besonderen Verhältnissen der Arbeitsgebiete zusammenhängt. Die Berechnung der Liquidität bei den Großbanken ergibt[6]) per 31. 12. 1913 bezw. 1927 eine Liquidität von 70,70 Prozent bezw. 51,39 Prozent. Für die Kreditgenossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes sind die Liquiditätsziffern nach der gleichen Quelle per

[5]) Aus Jahrbuch des D.G.V. f. 1927, Bln. 1928, S. 87.

[6]) Schinkel in Mitteilungen über den 65. Genossenschaftstag Bln. 1928, S. 41 ff.

Gliederung der Kredite.*)

Tabelle I. Gliederung der Kredite.

Größenklassen	Ergebnisse von 651 Kreditgenossenschaften (Wechsel- und Vorschüsse einschl. Kontokorrentkredite) Gruppe I		Ergebnisse von 334 Kreditgenossenschaften (Vorschüsse einschl. Kontokorrentkredite ohne Wechsel) Gruppe II		Ergebnisse von 100 Kreditgenossenschaften (Wechsel, Vorschüsse, Kontokorrentkredite u. Giroverbindlichkeiten) Gruppe III	
	Stückzahl	Kapitalbetrag	Stückzahl	Kapitalbetrag	Stückzahl	Kapitalbetrag
Bis zu 100 RM	71 971	4 880 109	32 345	2 041 968	18 947	1 703 255
101 bis 200 "	67 217	10 477 708	31 394	3 652 643	11 787	1 999 027
201 " 500 "	87 781	31 451 616	22 297	7 366 118	14 131	4 974 473
501 " 1 000 "	50 938	38 981 728	15 358	11 096 182	7 887	5 917 681
1 001 " 2 000 "	37 323	56 828 578	11 866	18 337 720	6 567	9 066 740
2 001 " 5 000 "	33 616	114 329 281	12 180	40 848 163	5 191	16 904 838
5 001 " 10 000 "	13 354	96 768 620	5 656	40 177 330	1 939	14 153 439
10 001 " 20 000 "	6 206	88 868 748	2 696	37 693 787	855	12 275 369
20 001 " 50 000 "	2 792	85 027 960	1 534	40 932 624	425	12 734 932
über 50 000 "	484	37 017 347	300	25 725 554	69	4 992 880
Insgesamt	371 682	564 631 695	135 626	227 872 089	67 798	84 722 634

Tabelle II. Vergleichende Gliederung.

Größengliederung der Kredite	Stückzahl bei				in Prozenten bei				Kapitalerträge bei				in Prozenten bei				Durchschnittshöhe der Einzelkredite			
RM	651 Kredit-genoss (Gr. I)	334 Kredit-genoss. (Gr. II)	100 Kredit-genoss. (Gr. III)	den gesamten preuß. Spark. (Gr. IV) [1]	Gruppe I	Gruppe II	Gruppe III	Gruppe IV	651 Kredit genoss. (Gr. I)	334 Kredit-genoss (Gr. II)	100 Kredit-genoss. (Gr. III)	den gesamten preuß. Spars. (Gr. IV) [2]	Gruppe I	Gruppe II	Gruppe III	Gruppe IV	Gruppe I	Gruppe II	Gruppe III	Gruppe IV
									in Millionen RM											
bis 2000	315 230	113 260	59 319	659 218	84,8	83,5	87,4	82,1	142,6	42,5	23,7	328,0	25,4	18,7	27,9	22,8	452	375	399	498
2001 – 10000	46 970	17 836	7 130	119 861	12,6	13,2	10,6	14,9	211,1	81,0	31,0	483,0	37,3	35,5	36,7	33,6	4 494	4 543	4 356	4 030
über 10000	9 482	4 530	1 349	23 977	2,6	3,3	2,0	3,0	210,9	104,4	30,0	626,0	37,3	45,8	35,4	43,6	22 244	23 036	22 241	26 092
Insgesamt	371 682	135 626	67 798	803 056	100,0	100,0	100,0	100,0	564.6	227.9	84.7	1437,0	100,0	100,0	100,0	100.0	1 519	1 680	1 250	1 789

[1]) Veröffentlichte Ergebnisse der Zweimonatsbilanzstatistik für den 29. Februar 1928.
[2]) Die Kapitalbeträge sind errechnet durch Multiplikation der Stückzahlen mit den Durchschnittsbeträgen.
*) Aus Mitteilungen über den 65. Genossenschaftstag des D. G. V. Bln. 1928, S. 245.

2*

31. 12. 1913 bei 1493 berichtenden Genossenschaften 33,171 Prozent, 31. 12. 1927 bei 1240 berichtenden Genossenschaften 32,018 Prozent. Bei den ländlichen Kreditgenossenschaften dürfte etwa mit einem Satz von 20—25 Prozent zu rechnen sein.

Außerordentlich interessant ist eine Gegenüberstellung der Unkosten in Prozenten des Bruttogewinns.

Bei den Großbanken betrug dieser Satz:

1913	40,53 Prozent
1924	84,86 Prozent
1927	80,086 Prozent,

bei den städtischen Kreditgenossenschaften

1913	35,054 Prozent
1924	60,686 Prozent
1927	64,445 Prozent. (a.a.O. S. 42, 43.)

Es ist bei beiden Reihen die gleiche Entwicklung festzustellen, wie wir sie auch in der Praxis des täglichen Lebens beobachten. Dabei ist aber zu sagen, daß die Kreditgenossenschaften seit 1926 den Bestimmungen des Reichstarifvertrages für das Deutsche Bankgewerbe unterworfen sind, was früher nicht der Fall war. Es ist selbstverständlich, daß die Kreditgenossenschaften mit einem geringeren Spesensatz gegenüber den Großbanken rechnen, weil die Ausgaben für Verwaltung usw. bei dem Umfang des Geschäfts auch prozentmäßig geringer sind, da eine Reihe von unproduktiven Arbeiten, die die Großbanken leisten müssen, bei den Kreditgenossenschaften wegfällt. Zum anderen ist auch ein Unterschied in der steuerlichen Belastung festzustellen. Die Kreditgenossenschaften, die sich nur auf den Kreis ihrer Mitglieder in ihrer Geschäftsbetätigung beschränken — was die übergroße Mehrheit der Kreditgenossenschaften auch tatsächlich tut —, sind — im Gegensatz zu den Aktienbanken — nicht der Körperschaftssteuer unterworfen.

Ueber die Rentabilität der Kreditgenossenschaften ist Folgendes zu sagen: Nach den geltenden Grundsätzen ist die Erzielung eines Gewinns nicht Selbstzweck der Genossenschaft, sondern die Kreditgewährung an die angeschlossenen Mitglieder soll möglichst billig erfolgen. Die Genossenschaften sollen aber trotzdem soviel verdienen, daß sie einmal eine Dividende auf die Geschäftsguthaben zahlen können, deren Sätze dem landesüblichen Zinssatz etwa entsprechen sollen, um einen Anreiz für die Mitglieder zu geben; sie sollen auch ferner aus dem Reingewinn einen Betrag den Reserven zuschreiben können. Bei den Raiffeisen-Genossenschaften ist entsprechend der eingangs erwähnten Stellungnahme Raiffeisens die Dividende auf einen Satz von 5 Prozent beschränkt.

Soweit die zahlenmäßige Auswertung der kreditgenossenschaftlichen Statistik! Strukturveränderungen in der heutigen deutschen Kreditgenossenschaftsbewegung gegenüber der Vorkriegszeit sind im wesentlichen nicht festzustellen. Das Ausmaß der Geschäfte ist aber größer geworden, wenn dies auch zahlenmäßig nicht zu erfassen ist. Wir wissen nur aus der Praxis, daß die Zahl der Buchungsvorfälle größer und die Beträge der einzelnen Buchungen kleiner geworden sind. Hinsichtlich der Zahl der Konten gibt es nur einige statistische Zahlen aus den letzten Jahren, die der Deutsche Genossen-

schaftsverband für die städtischen Kreditgenossenschaften herausgebracht hat. (Jahrbuch f. 1927, S. 94.) Darnach betrug die Zahl der Sparkonten und der Konten in laufender Rechnung

1926	bei	1200	Kreditgenossenschaften	1 254 000
1927	„	1200	„	1 509 000,

so daß eine Zunahme von 255 000 Konten eingetreten ist.

Bisher ist die zahlenmäßige Bedeutung der Kreditgenossenschaften dargestellt; es muß aber noch auf einen Wesensunterschied aufmerksam gemacht werden, der die Kreditgenossenschaften von den anderen Gliedern der deutschen Bankwirtschaft unterscheidet.

Die Genossenschaft ist eine Personal-Gesellschaft im Gegensatz zur Aktiengesellschaft oder G. m. b. H., die Kapital-Gesellschaften sind. Die Rechte der Mitglieder werden in der Generalversammlung seitens des einzelnen Genossen mit einer Stimme ausgeübt, dies ohne Rücksicht auf die Höhe seiner Kapitalbeteiligung. Das Stimmrecht der Aktionäre dagegen richtet sich nach der Höhe der Aktienbeteiligung.

Der wesentliche innere Unterschied besteht aber bei der Genossenschaft gegenüber der Aktiengesellschaft in der Identität von Kundschaft und Unternehmer; die gemeinschaftlich verbundenen Personen sind Inhaber gemeinschaftlicher Unternehmungen und zugleich Kunden ihres Unternehmens. Das Mitglied geht in sein eigenes Geschäft und ist zugleich Kunde. Dabei ist die Kreditgenossenschaft einmal für den Kunden ein wirtschaftliches Unternehmen, z. a. hat die Geschäftsführung aber auch ethische und soziale Zwecke. Keine Genossenschaft beschränkt sich nur darauf, ihren Mitgliedern materielle Vorteile zu bieten, sondern sie alle betrachten zugleich als ihre Aufgabe die geistige und sittliche Hebung der Mitglieder. Sie wirken deshalb im erheblichen Umfang volkserzieherisch, sie sind, wie es Prof. Stein vom Deutschen Genossenschaftsverband einst ausführte „Pflanz- und Pflegestätte der sittlichen Kräfte des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Gemeinschaftslebens unseres Volkes“. Wie ernst es die Genossenschaften überhaupt mit dieser Aufgabe nehmen, geht aus der Tatsache hervor, daß die großen Verbände dauernd Fortbildungskurse für die Mitglieder der Genossenschaften, aber auch zur Heranbildung des Nachwuchses für die Beamten veranstalten. So fanden in den letzten Monaten in Marburg und in Frankfurt a. M. genossenschaftliche Fortbildungskurse statt.

Die Kreditgenossenschaften wie die Genossenschaften überhaupt sind keine einseitigen Klassenorganisationen. An den Bestrebungen nehmen durch Bildung und Besitz hervorragende Klassen, Großgrundbesitzer, Kaufleute, Verwaltungsbeamte, Geistliche, Lehrer wie auch die große Masse der Arbeiter tätigen Anteil. Zweifellos liegt in der Zusammenarbeit der verschiedenen sozialen Klassen ein sozial-politisch überaus bedeutsames Moment, sie bewirkt ein genaueres Sichkennenlernen, Verstehen und Achten und dürfte sicher zu einem Ausgleich vorhandener sozialer Gegensätze im gewissen Umfange beitragen.

Sozial-politisch zweifellos große Bedeutung hat auch die Tatsache, daß die Kreditgenossenschaften die Hebung der Leistungsfähigkeit des einzelnen Mitgliedes durch Bereitstellung von Kredit anstreben. Sie können zwar ein Recht auf Kredit nicht anerkennen, aber sie machen denjenigen, der sich durch Erfüllung der übernommenen Verpflichtungen, durch Redlichkeit und Ordnung im Haushalt und Erwerb kreditwürdig zeigt, kreditfähig. Sie geben so den Mitgliedern den sittlichen Halt für ihre wirtschaftliche Betätigung. Dabei ist jedes Mitglied dem anderen gleich. Das setzt natürlich eine entsprechende Einstellung des Vorstandes voraus. Der Vorstand ist selbst Mitglied seiner Genossenschaft und ist mit jedem Mitgliede verbunden, tritt also jedem Mitglied auch in anderer Weise gegenüber, wie es der Leiter einer Aktienbank dem Kunden gegenüber tun wird. Der Vorstand tritt dem Mitglied nicht allein als der kalt rechnende Geschäftsmann gegenüber, sondern als Freund und Berater in wirtschaftlichen Angelegenheiten; dabei ist es gleichgültig, ob der Kunde ein kleines oder großes Geschäft der Genossenschaft zuführt.

Hoch bedeutsam ist das große Verdienst, daß sich die Kreditgenossenschaften in der Stadt und die Spar- und Darlehnskassen auf dem Lande durch die Erziehung zur Sparsamkeit und Ordnung erworben haben. Durch die Eröffnung zahlreicher Sparstellen, durch systematische Pflege des Kleinsparkassenverkehrs (Heimsparbüchsen, Sparmarken, Schulsparkassen) haben sie bewußt die Mitglieder zum Sparen angeregt, vor mancher überflüssigen Ausgabe bewahrt, zum Denken an die Zukunft erzogen. Zahlenmäßig läßt sich diese Behauptung nicht beweisen, da es an Statistiken fehlt. Wir wissen aber aus der Praxis, daß die Sparkonten bei den Genossenschaften sich aus zahllosen kleinen Konten zusammensetzen.

Eine in diesen skizzierten Gedankengängen geleitete Kreditgenossenschaft kann nicht durch eine Aktienbank, die ganz andere Prinzipien verfolgt, ersetzt werden, da ihr die Grundlage der Selbstverwaltung und der hierin liegende charakteristische Einfluß auf die betreffenden Kreise fehlt. Eine Konkurrenz entsteht aber natürlich dadurch, daß die Kreditgenossenschaften versuchen, diejenigen Kunden der Banken, die sich für ihre Zwecke eignen, zu sich herüber zu ziehen, wobei natürlich von vornherein die Größe des Kunden entscheidend ins Gewicht fällt. Die Interessen der Kreditgenossenschaften begegnen sich hierbei besonders mit den Interessen der kleineren Aktienbanken und der Privatbankiers, die viele Kunden aus den Kreisen haben, die dem Geschäftsumfang und der Größe entsprechend auch Mitglieder bei der Kreditgenossenschaft sein könnten. Besondere Bedeutung hat in dieser Beziehung die Sparkassen-Bewegung in den letzten Jahren für die Kreditgenossenschaften erhalten. Die Sparkassen sind die stärksten Konkurrenten der Kreditgenossenschaften einmal auf dem Gebiete des Passiv-Kreditgeschäftes, in der Hereinholung der Spargelder, zum anderen aber auch in der Pflege des Aktiv-Kreditgeschäftes. Die Entwicklung der Sparkassen ist bekannt. Während vor dem Kriege große Teile der

Spargelder im Hypothekengeschäft angelegt wurden, haben sich die Sparkassen in den Inflationsjahren sehr stark dem Personalkreditgeschäft zugewandt und dieses auch in den Wiederaufbaujahren mehr als das Hypothekengeschäft gepflegt. Aus dieser Einstellung haben sich mancherlei Streitpunkte entwickelt, so haben die Sparkassen vielfach den ihnen zur Verfügung stehenden behördlichen Apparat im Konkurrenzkampf eingesetzt, was die Kreditgenossenschaften besonders schwer empfunden haben. So diene als Kuriosum und als Beispiel aus der jüngsten Zeit die Tatsache, daß eine öffentlich-rechtliche Sparkasse dem Standesbeamten Gutscheine in Höhe von RM. 3.— gibt, und der Standesbeamte fühlt sich verpflichtet, die Gutscheine den Eltern der eben geborenen Säuglinge zu überreichen, was zweifellos eine Ueberschreitung der Kompetenz der Sparkassen bezw. des Urkundsbeamten darstellt. Die Kreditgenossenschaften befinden sich bei dem Konkurrenzkampf gegen die Sparkassen in einer Einheitsfront mit der Privatbankwirtschaft, aus deren Kreisen ja Beschwerden gegen die Sparkassenpolitik auch erhoben worden sind. Man hat versucht, zu einer Arbeitsteilung zwischen den öffentlich-rechtlichen Bankunternehmungen und den privatwirtschaftlichen bezw. genossenschaftlichen Unternehmungen zu gelangen. Man hat aber festgestellt, daß eine solche Arbeitsteilung nicht durchführbar ist, man hat sich schließlich dahin geeinigt, den nun einmal bestehenden Gegensatz in durchaus loyaler Form zu überbrücken und die Spitzenverbände haben erst vor einigen Monaten das bekannte Wettbewerbsabkommen, durch das die Anschauungen über loyale und nichtloyale Konkurrenz festgelegt worden sind, geschlossen.

Die Kreditgenossenschaften müssen der Entwicklung der Sparkassen besondere Aufmerksamkeit schenken, wobei ihnen zugute kommt, daß sie in den Städten volksbankmäßig eingestellt und technisch auf der Höhe sind. Sie müssen ihre Kreditpolitik so treiben, daß sie der Mündelsicherheit der Sparkassen ihre L e i s t u n g s - s i c h e r h e i t gegenüberstellen, damit nicht durch unverantwortliche Leitung einzelner Genossenschaften das Vertrauen zu der Genossenschaftsbewegung überhaupt erschüttert wird.

Die Kreditgenossenschaften in Stadt und Land sind aus dem wirtschaftlichen Leben Deutschlands nicht mehr wegzudenken. Die Kreditgenossenschaften sind die Stützen der Mitglieder, sie werden frei von jeder parteipolitischen Bindung dem Stand in der Mitte helfen, die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Einzelnen heben und damit dem Vaterlande einen großen Dienst erweisen, denn ohne den selbständigen, auf eigenen Füßen stehenden Mittelstand in Stadt und Land kann das Vaterland nicht leben.

Der Stand der deutschen Aktienrechtsreform.

Von Dr. Fritz Lehmann, Köln.

(Schluß)

IX.

„Die Kommission ist der Auffassung, daß ein weiteres Maß von Publizität im Allgemeinen durchaus möglich und in vielen Fällen nützlich wäre. Sie glaubt jedoch nicht, daß es möglich ist, hier durch gesetzliche Vorschriften einzugreifen. Die Börsenzulassungsstelle und die Handelspresse haben bereits in zunehmendem Maße eine größere Publizität erreicht. Es ist anzunehmen, daß hier alles zu einer gesunden Entwicklung drängt. Die Publizität ist eine Frage der geschäftlichen Moral einerseits, der Zweckmäßigkeit andererseits. Der Gesetzgeber kann hier nichts erreichen." (S. 35.)

Von dieser optimistischen Resignation werden viele die Resignation teilen. In der Tat dürfte für das Publizitätsproblem eine generelle Lösung nicht gefunden werden können. Dagegen fehlt dem Optimismus der zitierten Ausführungen die Begründung. Wenn auch vielleicht in letzter Zeit die Bereitschaft zur Klarlegung der Verhältnisse, teilweise auch unter dem Einfluß der amerikanischen Ansprüche, gestiegen sein mag, so bleiben doch die Fälle grober Verschleierung und Verschweigung so häufig, daß das Drängen in eine gesunde Entwicklung kaum aus den Tatsachen festgestellt werden kann. Skeptisch macht vor allem ein Vergleich mit den Verhältnissen in früheren Zeiten. Noch anfangs des 20. Jahrhunderts, ja selbst noch in den Jahren unmittelbar vor dem Kriege, sind die Geschäftsberichte meist ausführlicher gewesen und die Abschlußrechnungen eingehender gegliedert worden als heutzutage.

Man hat in der Kommission angeregt, nach Art der Zweimonatsbilanzen der Banken besondere Bilanzschemata für die einzelnen Gewerbezweige vorzuschreiben oder zum mindesten die Regierung zu ermächtigen, ihrerseits derartige Bilanzschemata vorzuschreiben. Die Anregung wurde abgelehnt, weil die Einordnung der einzelnen Posten in die Bilanzschemata im Belieben der einzelnen Gesellschaft stehe. Die Bilanzwahrheit werde also durch Bilanzschemata nicht gewährleistet.

Auch in diesem Punkt kann man dem Bericht nicht ganz beipflichten. Es sei zugegeben, daß auch das beste Bilanzschema noch die Möglichkeit offen läßt, den gleichen Posten an verschiedenen Stellen unterzubringen. Aber es wird doch nicht gut bestritten werden können, daß eine große Reihe gegenwärtig üblicher Verschleierungen durch gute Bilanzschemata unterbunden würden. Mindestens würde nach Einführung des Bilanzschemas eine Bilanzverschleierung, die heute möglicherweise noch als erlaubt gelten könnte, dann klar als unzulässig bezeichnet werden können.

In einem Punkte sieht der Bericht eine positive Ergänzung der Publizitätsvorschriften vor. Es wird verlangt, daß die

Bilanz eigene Aktien der Gesellschaft als solche nach Nominalwert und Buchwert ersichtlich macht. Als eigene Aktien gelten auch Aktien, die die Gesellschaft durch Dritte besitzt. Eine entsprechende Vorschrift ist — wie erwähnt wurde — auch für die Vorratsaktien vorgesehen.

Auch an der Regelung der Auskunftspflicht gegenüber der Generalversammlung hat die Kommissionsmehrheit nichts ändern wollen und Anträge, die eine unbedingte Auskunftspflicht in beschränktem Umfange einführen wollten, abgelehnt. Die Kommission meint, daß gegen eine mißbräuchliche Verweigerung der Auskunft durch die bereits erwähnte Generalklausel Abhilfe geschaffen werde. Aber die Klausel setzt vorsätzliche Verfolgung gesellschaftsfremder Sonderinteressen voraus. Dieser Tatbestand wird aber nur selten gegeben, und noch seltener nachzuweisen sein.

X.

Was bedeutet der Bericht für die Aktienrechtsreform? Es sind neben manchem lobenden Urteil bereits kritische Stimmen laut geworden, daß es besser sei, alles beim alten zu lassen, als die vom Bericht vorgeschlagene Reform durchzuführen, die zwar in Einzelheiten brauchbar sei, aber in den zentralen Fragen keine Fortschritte bringe. Man hat sogar die Ansicht geäußert, die wesentlichste positive Wirkung des Berichtes werde darin liegen, daß seine Unzulänglichkeit der Bewegung für eine durchgreifende Reform neuen Antrieb geben werde.

Diese Stellungnahme geht u. E. von zu hoch gespannten Ansprüchen an die Kommission aus. Aber andererseits dürfte auch die Kommission selbst ihre Aufgabe nicht ganz zweckmäßig gestellt und dadurch ihre Arbeiten um ihre volle Wirkung gebracht haben.

Es ist festzuhalten, daß die Aktienrechtsreform in erster Linie eine wirtschaftspolitische Angelegenheit ist. Nicht etwa in dem Sinne, daß die parteimäßig orientierte Wirtschaftspolitik hier ein Betätigungsfeld finde; in diese Wirtschaftspolitik ist das Aktienrecht bislang erfreulicherweise kaum hineingezogen worden. Aber die Entscheidung der zentralen Fragen der Reform ist wesentlich davon abhängig, welche volkswirtschaftlichen, privatwirtschaftlichen und betriebswirtschaftlichen Folgen man von dieser Entscheidung erwartet und ob man diese Folgen selbst für erstrebenswert hält oder nicht. Dabei gehen die Meinungen der nicht direkt interessierten Kreise über das Wünschenswerte nicht so sehr auseinander wie die Beurteilungen des volkswirtschaftlichen Tatbestandes. Insofern liegen die Hauptprobleme der Aktienrechtsreform mehr auf dem Gebiet der wirtschaftlichen und soziologischen Erkenntnis als auf dem des wirtschaftspolitischen Wollens.

Die Aufgabe der Juristen oder besser gesagt der Jurisprudenz innerhalb der Aktienrechtsreform ist vielen Problemen gegenüber streng genommen eine mehr technische. Die Jurisprudenz hat die Norm zu formulieren, die die vom wirtschaftlichen Standpunkte aus für wünschenswert gehaltene Gestaltung der Wirklichkeit rechtlich

ermöglicht. Der Jurist hat z. B. nicht zu beurteilen, ob stille Reserven sein sollen oder nicht, sondern er hat anzugeben, wie das Gesetz gefaßt werden soll, wenn stille Reserven wirtschaftlich gewünscht oder verworfen werden. Daß diese Funktion bedeutungsvoll genug ist, bedarf keiner Betonung.

Mit dieser Feststellung des grundsätzlichen Vorranges der wirtschaftlichen Betrachtungsweise für die Lösung vieler, natürlich nicht aller Probleme der Aktienrechtsreform, steht durchaus nicht im Widerspruch, daß dem einzelnen Juristen die Kompetenz zugesprochen wird, über wirtschaftliche Probleme zu urteilen. Es soll rückhaltlos anerkannt werden, daß das wirtschaftliche Urteil vieler Juristen aufmerksamstes Gehör verdient. In mancher Hinsicht verfügt der Jurist über Erfahrungen, die kein Wirtschaftswissenschaftler in gleichem Maße besitzt.

Wenn aber die Kompetenz vieler Juristen über wirtschaftliche Angelegenheiten mitzureden nicht bestritten werden soll, so darf andererseits auf gewisse Begrenzungen des wirtschaftlichen Sachverständnisses der Juristen hingewiesen werden, die gerade auch für die Aktienrechtsreform nicht bedeutungslos sind.

Die Juristen, die in der Funktion als Anwalt, Justitiar oder auch als Vorstandsmitglied mit den wirtschaftlichen Vorgängen vertraut werden, sind gewohnt, die betriebs- bezw. privatwirtschaftliche Aufgabe rechtlich durchzuführen, z. B. für eine erwünschte Finanzierungsmethode die geeignete rechtliche Konstruktion zu finden. Sie nehmen die wirtschaftliche Berechtigung der Forderung, die die kaufmännische Leitung stellt, im allgemeinen als gegeben hin. Mindestens liegt ihnen die Prüfung dieser Berechtigung an sich nicht ob. Noch entfernter von ihrer eigentlichen Aufgabe steht aber die weitere gerade bei der Aktienrechtsreform zentrale Frage, ob eine privatwirtschaftlich berechtigte Maßnahme auch unter volkswirtschaftlichem Gesichtspunkt vertreten werden kann. Was die einzelne Unternehmung fördert oder zu fördern scheint, braucht wegen mancherlei Rück- und Nebenwirkungen der Gesamtwirtschaft durchaus nicht zuträglich zu sein.

Daraus folgt, daß man den im praktischen Wirtschaftsleben stehenden Juristen auch als wirtschaftlichen Sachverständigen gern hören wird, aber daß man nicht ihn allein hören darf. Die Wirtschaftspraxis, die Wirtschaftswissenschaft und vor allem auch die wirtschaftliche Publizistik, die gewohnt ist, die volkswirtschaftlichen Gesichtspunkte zu berücksichtigen, müssen mtgehört werden. Die juristische Kommission hat allerdings Wirtschaftspraktiker unter ihren Mitgliedern gehabt (Solmssen, Flechtheim, Rießer); aber diese Praktiker, die teilweise selbst eine besondere, von den Ansichten ihrer Berufsgenossen abweichende Stellung eingenommen haben, konnten allein eine umfassende wirtschaftliche Durchprüfung der Reformprobleme nicht verbürgen. Die Wirtschaftswissenschaft war durch Prof. Schmalenbach quantitativ gering, qualitativ ausgezeichnet vertreten. Aber es ist ja bekannt, daß Schmalenbach in den von ihm für entscheidend gehaltenen Bilanzfragen an eine Realisierbar-

keit der an sich wünschenswerten Reform nicht glaubt. Und diese Resignation scheint ihn auch davon abgehalten zu haben, auf die Gestaltung des Gutachtens einen weitergehenden Einfluß auszuüben. Handelsjournalisten, die über das Gebiet einen besonders umfassenden Ueberblick haben, waren nicht vertreten, und ein Antrag, sie zu kooptieren, ist abgelehnt worden.

Offenbar hat die Kommission selbst gar nicht das Bedürfnis und den Wunsch gehabt, die wirtschaftliche Seite der Probleme durch eigene Eehebungen und Aussprachen mit Sachverständigen weiter zu klären. Da aber die Hauptdifferenzen auf einer verschiedenen Beurteilung der wirtschaftlichen Probleme beruhen, so nimmt dieser Verzicht dem Gutachten einen Teil seines Gewichtes. Das wirtschaftspolitische Urteil der Kommission wird man aufmerksam entgegennehmen müssen, aber nicht als eine entscheidende Aeußerung eines hierfür sachverständigen Gremiums zu würdigen brauchen. Der Bericht steht insofern nicht sehr viel anders da als die teilweise ausgezeichneten gutachtlichen Aeußerungen einzelner Personen (z. B. Heilers, Flechtheims), die sich schon zuvor über die Reform des Aktienrechtes zusammenhängend geäußert haben. In mancher Hinsicht ist der Bericht diesen Darstellungen gegenüber sogar im Nachteile, da er auf Mehrheitsbeschlüssen beruht und infolgedessen vielfach Kompromißlösungen enthält, die die Einheitlichkeit der Auffassung durchbrechen und den Eindruck fehlender Konsequenz hinterlassen.

Unter diesen Umständen wird man den Zweifel aussprechen dürfen, ob die Kommission recht daran tat, als sie sich dahin entschied, eine einheitliche Stellungnahme zu treffen und über die einzelnen Punkte B e s c h l u ß zu fassen. Hätte man sich darauf beschränkt im Bericht mitzuteilen, welche Vorschläge zur Debatte gestanden haben, welche Argumente für und wider vorgebracht wurden und welche Formulierungen die einzelnen Anregungen gefunden haben, so würde der Bericht eine umfassende Uebersicht über die Meinungen unserer besten Juristen bilden. Durch das von der Kommission geübte Vorgehen hat man die Wünsche und Anregungen der Opposition, die dem Gesetzgeber zweifellos auch wichtig sein werden, wesentlich in den Hintergrund gedrückt. Das Sondervorgehen der „Vereinigung für Aktienrecht" war die notwendige Folge.

Der Wert des juristischen Berichtes liegt infolgedessen vornehmlich in den F o r m u l i e r u n g e n, die die Kommission für eine Reihe gesetztechnisch ungewöhnlich schwieriger Einzelneuerungen vorgelegt hat und an die sich die endgültige Regelung oft eng wird anschließen können. Auch darf nicht vergessen werden, daß manche neuartige Anregung der Arbeit der Kommission zu danken ist.

Bevor man aber zur endgültigen Fassung des Reformgesetzes wird schreiten können, erscheint eine gründliche Erörterung der wichtigsten Fragen (Stimmrecht, Publizität, stille Reserve, Verschachtelung u. a.) unter wirtschaftlichem Gesichtspunkte und unter Bezugnahme auf die wirtschaftlichen Tatsachen als unbedingt erforderlich. Die Reform kann auch nach dieser Seite nicht gründlich genug vorbereitet werden.

Kleine Beiträge.

Zur Reparationsfrage[1]

Von * * *

I.

Die Reparationsfrage befindet sich gegenwärtig im ersten — vorbereitenden — Stadium des „Endkampfes". Noch wissen wir nicht, ob die geplante internationale Sachverständigenkonferenz ihrer schwierigen Aufgabe, allseitig anerkannte Mittel für die erstrebte Endlösung zu finden, gerecht werden wird. Aber es unterliegt keinem Zweifel, daß der Gedanke der endgültigen Regelung der deutschen Verpflichtungen marschiert und, früher oder später, die Beteiligten zu einer Einigung zwingen wird, deren nicht nur Deutschland, sondern auch die Gläubigerländer, ja die Volkswirtschaften der Welt bedürfen, um in Ruhe und Sicherheit das schwere Werk des Wiederaufbaus ihrer durch den Krieg zerstörten oder doch schwer geschädigten Produktionsgrundlagen vollenden zu können.

„Endlösung" der Reparationsfrage — das bedeutet zunächst: endgültige Festsetzung der Gesamtverpflichtungen Deutschlands. Eine solche Festsetzung ist, wie nicht übersehen werden darf, bereits einmal — zwar nicht im Versailler Vertrag (das hinderte die damalige Uneinigkeit der Alliierten), wohl aber 1921 durch die Reparationskommission erfolgt. Aber die 1921 fixierte Summe von 132 Milliarden Goldmark, die dann die Grundlage des berüchtigten Londoner Ultimatums bildete, ist durch die Entwicklung der letzten 5 Jahre wenn nicht rechtlich, so doch jedenfalls tatsächlich als Unmöglichkeit anerkannt worden. Es darf dabei auch nicht übersehen werden, daß die sogen. C.-Bonds des Londoner Zahlungsplans, die über einen Betrag von 82 Milliarden GM. lauteten, praktisch gänzlich wertlos waren, da sie keinen Zins trugen. Blieb also eine Summe von 50 Milliarden, die von dem hypothetischen Gegenwartswert der Dawes-Verpflichtungen (ca. 45 Milliarden) nicht allzu weit entfernt war.

Nun ist aber tatsächlich die ökonomische Bedeutung der Gesamtsumme der Reparationsschuld bzw. ihres sogen. Gegenwartswertes gar nicht von dem entscheidenden Gewicht, das ihr gemeinhin beigelegt wird. Entscheidend sind vielmehr Höhe und Zahl der Annuitäten, wie ja der Druck jeglicher Schuld nicht von deren Nominalbetrag, sondern von den Zins- und Tilgungsverpflichtungen bestimmt wird. In dieser Richtung ist also in erster Linie der Weg zur Lösung seitens der Sachverständigen zu suchen; wie dann später der Gegenwartswert der Annuitäten mit den interalliierten Schulden und den Wiederaufbaukosten in Beziehung ge-

[1]) Auf die Anführung detaillierter Ziffern ist grundsätzlich verzichtet worden, da sich solche in dem Aufsatze „Reparationsregelung und interalliierte Kriegsschulden" von B. Mahrholz („Bankwissenschaft" v. 15. 12. 28) in ausreichendem Maße finden.

setzt wird, das ist eine relativ belanglose Angelegenheit, eine Frage sozusagen der „politischen Zahlenästhetik".

Der Dawes-Plan, der bekanntlich überhaupt keine Gesamtsumme fixierte, hat weder die Höhe noch die Zahl der nach ihm zu leistenden Jahreszahlungen genau bestimmt. Zwar sind Eisenbahn- und Industrieschuldverschreibungen nach 36 Jahren getilgt, aber die Laufzeit der Haushaltleistungen und die der Zahlungen aus der Beförderungssteuer ist unbegrenzt. Und ferner ist wohl die Normalannuität als solche auf 2,5 Milliarden fixiert, aber diese Summe kann sich durch das Spiel des 1930 in Wirksamkeit tretenden Wohlstandsindex in noch unbekanntem Maße erhöhen. Demnach würde eine Endlösung, die diesen Namen verdient, 1. eine zeitliche Begrenzung aller Jahreszahlungen und 2. eine Beseitigung des Wohlstandsindex bringen müssen. Dadurch würde die gegenwärtig noch herrschende beträchtliche Unsicherheit über die Zahlungsverpflichtungen Deutschlands, eine Unsicherheit, die auch den Finanzministern der Gläubigerländer höchst unangenehm ist oder doch eines Tages sein wird, in Fortfall kommen.

II.

Die endgültige Höhe der Jahresleistungen muß sich, vom deutschen Standpunkte aus gesehen, der allerdings letztlich auch den Interessen der Gläubiger entspricht, in den Grenzen des „Tragbaren" halten. Das ist nun freilich ein höchst unbestimmter und problematischer Begriff, der aber dadurch etwas schärfere Umrisse zu erhalten vermag, daß man die Bedeutung seines Gegenbegriffs, der „Untragbarkeit" an Hand gewisser Symptome zu ermitteln suchen kann. Eine Annuität ist „untragbar" (und zwar auch im Sinne des Dawesplans!), wenn sie der deutschen Volks- und Staatswirtschaft die Möglichkeit zu organischer Weiterentwicklung raubt und der Bevölkerung nicht eine — relativ zum überlieferungsmäßigen Kulturstand und zu den Verhältnissen im Ausland — angemessene Lebenshaltung gestattet. Daß die bisherigen Summen „glatt" aufgebracht (und: übertragen) wurden — eine Tatsache, auf die der Generalagent regelmäßig in seinen Berichten an die Reparationskommission besonders nachdrücklich hinweist —, besagt noch keineswegs, daß Leistungen in gleicher Höhe auch künftig „tragbar" wären. Denn einmal ist das laufende, am 1. September begonnene Reparationsjahr das erste „Normaljahr", und zum andern darf die formale Reibungslosigkeit, mit der sich 1924—28 die Aufbringung der planmäßigen Summen vollzogen hat, nicht darüber hinwegtäuschen, daß die Lage der deutschen Volks- und Staatswirtschaft alles andere denn rosig ist, vielmehr zu ernstesten Besorgnissen Anlaß gibt. Um nur einige der fraglichen Symptome, die auf eine Untragbarkeit von Annuitäten in angenähert der jetzigen Höhe hindeuten, zu erwähnen, so ist in erster Line auf die ungeheuerliche Kapitalnot hinzuweisen, die bei Zinssätzen von 10 und mehr Prozent zahlreiche Wirtschaften, namentlich agrarische, in ihrer Existenz bedroht und zweifellos zum großen Teil eine Wirkung des Kapitalentzugs zu Reparationszwecken darstellt. Ohne diesen hätte sie keineswegs das jetzige katastrophale

Maß erreicht, das Betriebe, die nur 5 oder 6 Prozent Ertrag zu erwirtschaften vermögen, zur Unrentabilität und damit auf die Dauer zum Zusammenbruch verdammt. — Ein anderes bedenkliches Symptom ist die Lage der öffentlichen Finanzen. Der Reichshaushalt 1929 steht zunächst infolge der gegen 1928 um 300 Mill. gestiegenen Reparationslasten vor einem offenen Fehlbetrag in gleicher Höhe, zu dessen Deckung der Volkswirtschaft neue Steuerleistungen aufgebürdet werden müssen. Dabei hat schon die jetzige Steuerlast die Grenzen des wirtschaftlich Erträglichen offenbar überschritten, wie u. a. daraus hervorgeht, daß nach der neuesten Uebersicht über den Stand der Erhebung und Beitreibung der Reichssteuern am 1. Oktober 1928 die Steuerrückstände, z. T. beträchtlich, angestiegen sind. Auch die Länder und Gemeinden begegnen bei ihren Bemühungen, ihre Haushalte im Gleichgewicht zu halten, ständig wachsenden Schwierigkeiten, zumal die Aufnahme von Anleihen in dem erforderlichen Maße nicht möglich ist und daher zu einer finanzpolitisch nicht unbedenklichen provisorischen Deckung von außerordentlichen Ausgaben durch Steuermittel gegriffen werden muß.

Bei der Beurteilung der Finanzlage speziell des Reichshaushalts darf überdies nicht übersehen werden, daß dieser neben den Reparationen auch die sehr beträchtlichen „inneren Kriegslasten“ (in erster Linie Kriegspensionen, ferner Liquidationsschädenersatz usw.) zu tragen hat. Nach einer amtlichen Denkschrift belief sich die effektive Gesamtbelastung des Reichs durch äußere und innere Kriegslasten 1928 auf rund 3 Milliarden; rechnet man die Lasten von Reichsbahn und Industrie hinzu, so erhöht sich diese Summe auf 4,21 (1929: 4½) Milliarden RM.! Diese gewaltigen Beträge muß man stets im Auge behalten, um der deutschen Finanzpolitik eine gerechte Würdigung zuteil werden zu lassen.

III.

Wenn auch, wie angedeutet, auf die Dauer unsere Gläubiger nur soviel von uns verlangen, jedenfalls aber: von uns bekommen können, wie für die deutsche Volkswirtschaft „tragbar“ ist, so werden sie doch, wie Mahrholz richtig bemerkt hat, ihre Forderungen zunächst an einem anderen Maßstabe orientieren, nämlich an ihren Verpflichtungen gegenüber den Vereinigten Staaten auf Grund der Kriegsschulden. Diese Verpflichtungen bewegen sich zwischen 1½ und 1,9 Milliarden jährlich; wobei überdies zu berücksichtigen ist, daß ihre Laufzeit 62 Jahre beträgt. Da ferner zumindest Frankreich eine über seine interalliierten Verpflichtungen hinausgehende Zusatzzahlung zum teilweisen Ersatz seiner Wiederaufbaukosten verlangt, so ist zu befürchten, daß die Forderung der Gläubiger, selbst bei einer Ausdehnung der deutschen Leistungen auf den erwähnten Zeitraum von 62 Jahren, nicht unter einer Annuität von 2 Milliarden liegen — vielleicht sogar ein wenig darüber hinausgehen wird. Die Erleichterung, die Deutschland gegebenenfalls zu erwarten hat, wird also (mit maximal 500 Mill.) absolut und relativ nicht sehr beträchtlich sein, wenn auch andererseits die Beseitigung des Damoklesschwert „Wohlstandsindex“, dessen finanzielle Auswirkungen sehr

groß sein können, schwer in die Wagschale fällt. Zweierlei aber sollten sich unsere Unterhändler als Richtschnur ihres Handelns dienen lassen: einmal die Erwägung, daß sie unter keinen Umständen ihre Unterschrift unter einen Vertrag setzen, der sich in absehbarer Zeit als untragbar und damit als unerfüllbar erweisen wird, und zum andern die Notwendigkeit, von vornherein das Maximum des für tragbar Erachteten zuzugestehen, also keinen „Kuhhandel" zu betreiben. Nichts hat unsere Stellung in den früheren Reparationsverhandlungen mehr erschwert, nichts den Glauben an die Aufrichtigkeit unseres Erfüllungswillens stärker erschüttert, als die leidige Gepflogenheit, zunächst ein Weniger anzubieten, um später ein Zusatzangebot machen zu können. Nein: unsere erste Zahl muß auch unsere letzte sein! Was freilich eine äußerst gewissenhafte Prüfung dessen voraussetzt, was wir wirklich ehrlicherweise leisten können und wollen.

IV.

Formal unabhängig von der Frage der Endsummen-Fixierung (bzw. von der gleichbedeutenden einer endgültigen Festlegung von Zahl und Höhe der Annuitäten), faktisch aber aufs innigste mit ihr verbunden ist das sogen. Mobilisierungs- oder Kommerzialisierungsproblem. Es handelt sich dabei um die Ersetzung der staatlichen Gläubiger durch private, d. h. um eine Privatisierung der zurzeit politischen Schuld. Der Gedanke einer — wenigstens teilweisen — Mobilisierung der Reparationsforderungen ist schon in den ersten Stadien der Reparationsgeschichte aufgetaucht und hat wiederholt den Gegenstand von deutschen Angeboten (Cuno 1923!) und Besprechungen zwischen deutschen und alliierten Staatsmännern (Thoiry 1926) gebildet. Man findet heute in Deutschland überwiegend die Anschauung vertreten, daß eine „Privatisierung" der Reparationsschuld etwas für uns Günstiges sei. Diese Auffassung ist tatsächlich, wie eine nähere Prüfung der Frage lehrt (sie kann im Rahmen unserer Bemerkungen nicht vorgenommen werden), nicht durchaus zutreffend, vielmehr ist sehr wohl möglich, daß der jetzige Zustand, das heißt die Beibehaltung des „politischen" Charakters unserer Verpflichtungen, unter gewissen Bedingungen grundsätzlich den Vorzug verdient. Die sehr differenzierten technischen Möglichkeiten einer Kommerzialiserungsaktion können hier nicht untersucht werden; vorherrschend ist offenbar der Gedanke der Anleihesubstitution, d. h. der Ersetzung von Schulden der Reparationsgläubiger — insonderheit natürlich der interalliierten, darüber hinaus bzw. daneben auch eines Teils der Inlandsschuld — durch deutsche, auf den internationalen Kapitalmärkten zu begebende Reparationsanleihen.

Es fragt sich, welches Interesse unsere Gläubiger an einer solchen Transaktion im gegenwärtigen Augenblicke haben können. (Daß ein solches Interesse besteht, kann, namentlich im Hinblick auf die Stellungnahme des Generalagenten, füglich nicht bezweifelt werden.) Die gegenwärtige Finanzlage der fraglichen Staaten gibt — allenfalls abgesehen von den politisch jedoch nicht

maßgebenden Balkan- und Oststaaten — offenbar keinen Anlaß zu glauben, daß von hier aus ein solches Interesse sich ergeben könnte. Denn selbst die nur im Falle einer Nichtratifizierung des Schuldenabkommens mit den Vereinigten Staaten im August d. J. fällige französische War Stocks-Schuld von 407 Millionen Dollar (= rd. 10 Milliarden Franken) kann den französischen Trésor angesichts der Leichtigkeit, mit der die letzten Rentenemissionen Absatz fanden, kaum in ernsthafte Verlegenheit bringen.

Das einzige Motiv, das die Gläubigerländer eine Kommerzialisierung wünschen läßt, resultiert aus der Erwägung, daß sie befürchten, es könnte in absehbarer Zeit zu einem Wirksamwerden der Transferschutz-Klausel kommen, und daß man diese Möglichkeit dadurch auszuschalten sucht, daß man die politische Schuld Deutschlands durch eine private ersetzt, die also solche automatisch den Fortfall jener Klausel bedingen würde. Daraus ergibt sich ein Doppeltes: zum ersten die bedeutsame Tatsache, daß unsere Gläubiger in Wirklichkeit die deutsche Aufbringungsfähigkeit und die Möglichkeit weiterer ungestörter Uebertragung nicht so hoch einschätzen, wie sie das, nach den Stimmen ihrer Politiker, Gelehrten und Journalisten zu schließen, angeblich tun; zum zweiten aber die große Bedeutung, die der Transferschutz für Deutschland praktisch besitzt, mag man theoretisch über den Uebertragungsmechanismus wie immer denken.

Die Folgerung, die sich aus unseren Ueberlegungen ergibt, ist diese: Ein Verzicht auf den Transferschutz und damit eine Zustimmung zu einer (wenn auch nur teilweisen) Kommerzialisierung unserer Verpflichtungen, die ja jenen Verzicht zur unerläßlichen Voraussetzung haben würde, kann für uns nur dann und erst dann in Frage kommen, wenn die Reparationsschuld auf einen Betrag festgesetzt wird, der ohne Gefährdung der deutschen Währung (deren Schutz ja die Klausel in erster Linie, wenn auch nicht ausschließlich, bezweckt) auf die Dauer aufgebracht und übertragen werden kann.

Es handelt sich also beim Transferschutz keineswegs um „Mythologie" oder „Legende", wie einzelne politisierende Gelehrte oder gelehrte Politiker der Gegenseite uns und die Welt glauben machen wollen — es handelt sich dabei vielmehr um eine Angelegenheit von größtem praktischen Belang, um ein Verhandlungsobjekt, das wir, wenn überhaupt, nur gegen einen hohen Preis eintauschen können. Gewiß sind Fortfall der Kontrollorganisationen, Befreiung der Rheinlande, Beseitigung des Wohlstandsindex wertvolle Dinge — aber ohne eine wesentliche Herabsetzung der (gleichzeitig endgültig zu fixierenden) Jahreszahlungen, eine Herabsetzung auf das im oben angedeuteten Sinne tragbare Maß, wird einer Aufhebung der Transferschutzklausel und also auch einer Kommerzialisierung unserer Schuld niemals zugestimmt werden. Denn hier geht es um eine Frage, deren Lösung für Deutschland ideelles und materielles Schicksal in einem Menschenalter, vielleicht gar deren zwei, von schlechthin entscheidender Bedeutung sein wird.

Banken-Konjunkturspiegel.

Ueberblickt man rückschauend die Wirtschaftslage des Jahres 1928, so charakterisiert man diese wohl am treffendsten als „Phase rückläufiger Konjunktur". Erst in den allerletzten Wochen machten sich Anzeichen dafür bemerkbar, daß sie in einer Depression gemündet ist. Dieser Rücklauf von der Hochkonjunktur des Jahres 1927 setzte bereits im März deutlich erkennbar ein und erfaßte, ausgehend von den Investitionsindustrien, langsam die ganze Wirtschaft, wie folgender Produktionsindex des Institutes für Konjunkturforschung zeigt:

Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.
127,8	129,2	128,1	124,6	121,5	118,8	117,5	117,8	117,6	116,5
				Nov,	Dez.				

Die Stärke, mit der die einzelnen Industrien vom Rückgang betroffen wurden, war naturgemäß verschieden und stimmte durchaus nicht immer mit dem beim Ablauf des Konjunkturzyklus als normal angesehenen überein. Im allgemeinen kann gesagt werden, daß vor allem *die* Industrien betroffen wurden, deren Produkte mit Mitteln der Neukapitalbildung erworben werden, also Produktionsmittel und dauerhafte Konsumgüter, wie z. B. Textilwaren. Verschiedene Produktionsmittelindustrien verstanden es aber, den Rückgang an Inlandsabsatz durch steigenden Export auszugleichen, dagegen wurden viele Zweige der Konsumgüterindustrie bereits in dieser Phase der Konjunktur in Mitleidenschaft gezogen. Dies ist wahrscheinlich eine Folge der Armut Deutschlands an *Kapitalreserven*. Alle Anschaffungen, auch die länger genutzter Gebrauchsgüter, müssen aus laufenden Einnahmen gemacht werden, und sie werden unmöglich, sobald sich die Einkommen verringern oder zu verringern drohen.

Trotz des Fehlens genügender finanzieller Rückendeckung vollzog sich der Konjunktur-Abstieg ohne krisenhafte Erschütterungen der Gesamtwirtschaft.

Konkurse und Geschäftsaufsichten übersteigen zwar mit 7967 (bezw. 3101) den Stand von 1927 um annähernd 2000, erreichen aber lange nicht den Stand des Krisenjahres 1926 mit 11 662 Konkursen und 7142 Geschäftsaufsichten. Der augenblickliche Stand der Konkursquote entspricht ungefähr dem normalen Ausscheidungsprozeß der Friedensjahre. Auch die *Kreditsicherheit* hat sich nicht verschlechtert, abgesehen von einigen besonders krisenbedrohten Wirtschaftszweigen in begrenzten Wirtschaftsgebieten (ostdeutsche Landwirtschaft usw.). Die auf 1000 M. umlaufende Wechsel entfallende Protestsumme war sogar niedriger, als in manchem Vorkriegsjahr.

Stärker bemerkbar machte sich der Konjunkturrückgang in der Gründungstätigkeit. In allen Monaten überwogen die Löschungen die Neugründungen, und auch die absolute Zahl der Gründungen ist mit 17 862 gegen 1927 (19 224) und 1926 (19 834) stark zurückgegangen.

Das Fehlen ausgesprochener Krisensympthome nach einem Konjunkturabstieg von nahezu einem Jahr deutet auf eine überraschende Widerstandskraft der deutschen Wirtschaft hin, die wohl vor allem daraus resultiert, daß die seit den Inflationsjahren herrschende Kapitalknappheit einen übermäßigen Lageranbau in Industrie und Handel und eine Ueberexpansion der Produktionsanlagen in der Hausse verhinderte, so daß eine der wichtigsten Krisenursachen, das Einfrieren von Krediten in unverkäuflich gewordenen Waren, wegfiel. Was wir augenblicklich erleben, ist unseres Erachtens ein Anpassungsprozeß der deutschen Lebenshaltung an die veränderten Lebenshaltungsverhältnisse, der durch den reichlichen Zustrom von Auslandsgeldern und ihre z. T. konsumtiven Verwendung in den letzten Jahren verzögert worden ist.

Die geringsten Auswirkungen zeitigte die rückläufige Konjunktur bisher auf den Kreditmärkten. Auf dem Geldmarkt zeigte die Zinskurve während des ganzen Jahres einen so stetigen Verlauf, wie er nur selten zu beobachten ist. Zwar weist das Zinsniveau dauernd eine etwas nach oben gerichtete Tendenz auf, wie folgende Tabelle der monatlichen Durchschnittssätze (nach der Frankf. Zeitung) veranschaulicht, aber die Ausschläge der Sätze nach oben und unten hielten sich stets in normalen Grenzen. Der Markt wurde sowohl vor außerordentlichen Pressungen als auch vor unnormaler Flüssigkeit bewahrt.

Marktgebiet	1928											
	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Tagesgeld in Berlin	5,28	6,76	6.46	6.53	6.98	6.34	7,47	6,14	6,67	6,70	6,70	7,49
Monatsgeld in Berlin	7.78	7,64	7,56	7,66	7,89	8,09	8,07	8,19	8.68	8,41	8.16	8,38
Warenwechs. m. Bankgiro in Berlin	6,82	6.69	7,00	6,88	6,90	6.90	7,01	6,97	7,00	6,92	6,76	6,91
Privatdisk in Berlin (kurz)	6,25	6,20	6,72	6,70	6,66	6,58	6,75	6,58	6,64	6,58	6,28	6,25
Mindestkosten für Bankkred.	10,0	10,0	10,0	10,0	10.0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10.0	10.0

Dieser ruhige Verlauf der Zinskurve ist um so bemerkenswerter, als die großen internationalen Geldmärkte, bes. der New Yorker, von schweren Krisen heimgesucht wurden. Bedenkt man die starke Abhängigkeit des deutschen von den internationalen Märkten, so muß diese Tatsache in Erstaunen setzen. Sie findet ihre Erklärung in einem glücklichen Zufall. In dem Augenblick, als die amerikanischen Gelder infolge der Geldknappheit in New York von Deutschland abzufließen begann, erstand in Frankreich, das die Stabilisierung seiner Währung glücklich beendet hatte, ein neuer Kreditgeber, der in die entstandene Lücke einsprang. Die internationale Geldmarktkrise wirkte sich deshalb in Berlin nur durch eine Steigerung der Sätze für Leihdevisen, bes. für Dollarleihe, aus. (Dollarleihe in Berlin: Jan.

4¾—5 Prozent, Juni 5½—5¾ Prozent, Sept. 6½—6¾ Prozent, Dez. ca. 7 Prozent.)

Im Gesamtdurchschnitt lagen die Sätze 1928 etwas über dem Niveau von 1927, doch zeigte sich im Verlauf der beiden letzten Monate eine auffallende Besserung. Der Privatdiskont wurde von der Reichsbank aus finanzpolitischen Gründen dauernd manipuliert und künstlich niedrig gehalten, besonders im Dezember, als man offensichtlich die Diskontsenkung im Januar vorbereitete.

Die größte Gefahr, die Deutschland von der Geldmarktseite her erwächst, ist die außerordentlich hohe kurzfristige Auslandsverschuldung der Banken, die man auf netto 4 Milliarden M. schätzt (6 Mrd. abzüglich 2 Mrd. Auslandsguthaben, bei einem Kreditorenbestand von ca. 9 Mrd.) Sie birgt vor allem zwei Gefahren in sich: 1. die Wahrscheinlichkeit, daß Krisen auf den internationalen Kreditmärkten schnell auf Deutschland übergreifen und hier Störungen an der Börse und der Gesamtwirtschaft hervorrufen, die durch die allgemeine Wirtschaftslage nicht bedingt sind und 2. eine ungünstige Auswirkung des Mechanismus des internationalen Geldausgleichs auf den Ablauf des Konjunkturzyklus in Deutschland. Jede Senkung des Zinsniveaus im Verlauf der Konjunktur, die normalerweise den Impuls zum Aufstieg aus der Depression darstellt, muß unter den heutigen Verhältnissen automatisch zu einem Abfluß kurzfristiger und fälliger langfristiger Auslandsgelder führen. Dieser Kreditabfluß wird zinssteigernd wirken und die Erreichung jener Zinsverbilligung, die Voraussetzung für den neuen Aufstieg ist, verzögern oder gar verhindern. Dies bedeutet zweifellos eine Verlängerung der Depressionsperioden, die soweit gehen kann, daß ein Aufschwung für Jahre hinaus unmöglich gemacht werden kann.

Nicht weniger ernst sind jene Probleme, die mit der Versorgung Deutschlands mit langfristigem Kredit verknüpft sind. Deutschlands Zahlungsbilanz hat sich seit 1914 um ca. 4,5 Mrd. verschlechtert. Vor dem Kriege empfing es aus dem Auslande für Zinsen und Dienstleistungen 1,7 Mrd. GM., die heute einen Wert von 2,4 Mrd. darstellen würden. Diese sind durch den Verlust der Auslandsguthaben und der Handelsflotte auf 0,4 Mrd. zurückgegangen. Statt dessen muß Deutschland heute jährlich 2,5 Mrd. Reparationen an das Ausland abführen. Während also vor dem Kriege die innerdeutsche Kapitalbildung durch Zufluß von 1,7 Mrd. Auslandsgeld gestärkt wurde, wird sie heute um 2,5 Mrd. durch Kapitalabfluß geschmälert. Hierzu kommt, daß sich der Kapitalbildungsprozeß in der Nachkriegszeit erheblich verlangsamt hat, während der Kapitalbedarf durch die während der Kriegsjahre unterbliebenen Investitionen und durch immer mehr in Anwendung kommende kapitalintensive Produktionsmethoden außerordentlich gestiegen ist. Zwar hat man in der Nachkriegszeit außerordentliche Anstrengungen gemacht, um durch Rationalisierung den Produktions- und Absatzprozeß wirtschaftlicher und rentabler zu gestalten, aber die finanziellen Erfolge sind bisher vielfach ausgeblieben, da die Steigerung anderer Kostenfaktoren: Rohmaterialien (Monopolpreispolitik), Löhne, Soziallasten

und Steuern den Rationalisierungsgewinn kompensiert hat. Die geringe Rentabilität hemmt die Selbstfinanzierung der deutschen Unternehmungen. Hierzu kommt, daß alle Neuinvestierungen, die mit Hilfe von fremden Mitteln vorgenommen werden, von Anfang an stark zinsvorbelastet sind. Eine Steigerung der Gesamtrentabilität durch sie kommt daher oft nicht in Frage, ja derartige Investitionen werden nicht selten auf Kosten des Eigenkapitalertrages vorgenommen. In der Vorkriegszeit war dagegen der umgekehrte Fall die Regel. Die Aufnahme von festverzinslichen Schulden erhöhte die Rentabilität des Eigenkapitals und erleichterte die Selbstfinanzierung, da die Kreditgeber dem Unternehmer eine Risikoprämie für die Uebernahme des Verzinsungsrisikos zahlten. Hohes Risiko und geringe Rentabilität halten das Kapital von der Industriefinanzierung fern.

Trotz all dieser ungünstigen Momente ist die Lage des Kapitalmarktes 1928 nicht ganz hoffnunglos gewesen. Die gesamte Neukapitalbildung einer Volkswirtschaft zu schätzen, ist stets ein recht schwieriges Unterfangen und das Ergebnis recht problematischer Natur. Leichter erfaßbar ist dagegen die sichtbare Kapitalbildung: Sparkassen- und Bankguthaben, Aktien- und Anleiheemissionen, Neuzugang an Pfandbriefen und Lebensversicherungen, private Hypothekengewährung usw. Aber selbst bei diesen Zahlen weiß man nie mit Sicherheit, inwieweit sie nur Erscheinungsformen ausländischer Kredite sind.

Die Guthaben bei Sparkassen (ohne genossensch. Sparinstitute) sind 1928 um ca. 2 Mrd. gestiegen. Direkt wird wohl das Ausland an dieser Form der Kapitalbildung nicht beteiligt sein, wohl aber indirekt, durch die Gewährung von Krediten an die gehalt- und lohnzahlenden Unternehmungen, aus deren Arbeitnehmern sich die Sparer zu einem guten Teil zusammensetzen. Recht beträchtlich ist dagegen zweifellos der Anteil des Auslandes an den Inlandsemissionen, die 1928 die Zahlen von 1927 um 90 Mill. überstiegen. Gegen und mit dem Willen der Konsortien sind oft recht beträchtliche Anleihebeträge in ausländische Hände übergegangen. Wie groß der Anteil absolut ist, entzieht sich unserer Kenntnis. Die Emissionsziffern für Inlandsanleihen erscheinen aber noch aus einem anderen Grunde zu hoch. Ein nicht unbeträchtlicher Teil der in den letzten Monaten aufgelegten Anleihen ist noch nicht restlos plaziert und befindet sich noch in den Händen der Konsortien. Die Kapitalerhöhungen, die mit 1133,6 Mill. etwas über den Zahlen von 1927 (1029,0 Mill.) liegen, können ebenfalls nicht in voller Höhe als Kapitalneubildung betrachtet werden, da abzüglich der Sacheinlagen der Kapitalbedarf nur 933 Mill. (Frkf. Ztg.) betrug und auch hier das Ausland stark bei der Uebernahme mitwirkte. Dasselbe gilt in noch höherem Maße von dem Neuzugang an Pfandbriefen (1455 Mill.), dessen Unterbringung, ganz abgesehen von den offiziellen Auslandsemissionen, unter stärkster Beteiligung des Auslandes vor sich ging. Der Neuzugang an Auslandsanleihen erreichte mit 1549,3 Millionen ungefähr denselben Betrag wie 1927. Lediglich die Verteilung auf die einzelnen Kreditgeber hat eine Verschiebung zugunsten Englands erfahren,. wie die folgende Tabelle beweist.

	1927	1928
U. S. A.	69,8 %	69 %
Engl.	9	10
Niederl.	13,9	12,3
Schweiz	2,8	3
Schweden	2,6	0,6
Sonstige	1,9	5,1

Trotz der gegenüber dem Vorjahre nicht verschlechterten Kapitalversorgung hat sich das Zinsniveau ganz allgemein verteuert, so stieg z. B. die durchschnittliche Rendite der festverzinslichen Papiere von 8,4 auf 9,2 Prozent. Bei einigen Papieren liegen die Kurse mehrere Punkte unter denen von 1926.

Das Fehlen des breiten Marktes ist das Charakteristikum für die Börsenlage 1928. Abgesehen von einer Haussestimmung im April-Mai-Juni, die sich besonders in einer sprunghaften Aufwärtsbewegung von Spezialwerten der Kunstseiden-, Kali-, Grammophon- und Elektrizitätsindustrie und der Reichsbankanteile auswirkte und die ihr Ende durch die Rückwirkung der New Yorker Kreditkrise fand, stagnierte die Börse fast vollkommen. Ein neuer Hausseversuch Ende November hatte wegen des Fehlens der mitgehenden Käufermassen keinen Erfolg.

Der deutsche Kapitalmarkt 1928.

in Millioen Mark

	Auslandsanleihen		Inlandsanleihen		Kapitalserhöhungsbeschlüsse		Monatliche Zunahme der Spareinlagen		Neueingang an Pfandbriefen
	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928	1927	1928
Januar	86,9	13,8	272,6	212,3	76,2	63,4	428,7	285	
Februar	107,7	37,0	204,2	607,5	64,5	122,0	232,7	179	531
März	179,9	40,3	99,0	62,4	139,3	127,2	159,9	146	
April	71,1	—	180,7	50,0	40,6	153,6	158,3	135	
Mai	430,9	58,2	67,0	0,7	135,9	61,7	135,3	113	327
Juni	249,3	116,2	50,0	—	178,3	97,9	141,1	57	
Juli	10,2	383,7	10,0	—	66,2	34,5	121,5	99	
August	—	129,2	8,0	4,0	29,7	56,2	177,8	123	297
Septemb.	113,8	161,8	10,0	—	93,5	79,1	150,8	95	
Oktober	8,5	500,9	68,8	—	45,8	56,6	174,2	104	
Novemb.	225,7	87,7	—	—	115,6	86,3	181,2	99	300
Dezemb.	65,3	0,2	38,0	—	148,0	90,5	ca 150,0	122	
Insgesamt	1549,3	1529,0	1038,3	936,9	1133,6	1029,0	2236,5	1557	1455

Die künftige Gestaltung der innerdeutschen Kapitalbildung und der Kapitalversorgung der deutschen Wirtschaft ist innigst verknüpft mit der endgültigen Regelung der Reparationsverpflichtungen. Zweifellos hat bei der bisherigen Uebertragung der Dawes-Annuitäten nur ein Gläubigerwechsel stattgefunden. Die politische Schuld des deutschen Reiches hat sich in eine kommerzielle Auslandsschuld der deutschen Industrie, der Kommunen und anderer öffentlich-rechtlicher Körperschaften gewandelt. Daß die jährliche Uebertragung von 2,5 Mrd. RM. auf Deutschlands Reparationsgläubiger bei einer passiven oder auch nur ausgeglichenen Handelsbilanz technisch und wirtschaftlich unmöglich ist, ist jedem Einsichtigen klar.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogutgaben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5	6.	7.
7.12.	4554,9	186,4	503,3	949	6058,0	479,3	6643,1
15.12.	4424,6	189,3	515,7	950	5801,1	425,9	6370,5
22.12.	4481,5	189,0	514,4	961	5653,5	496,5	6242,2
31.12.	4930,1	190,0	530,0	965	6381,5	816,0	6854,8
7. 1.	4484,2	180,6	495,1	955,4	6744,6	619,3	7363,4
15 1.	4080,4	174,4	480,0	932,9	6277,5	609,8	6887,3

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank. (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 12.	2652,1	178,8	2830,9	58,2	62,2
15. 12.	2690,4	170,7	2861,1	60,8	64,7
22. 12.	2943,6	158 2	2801,8	60,9	64,4
31. 12.	2729,3	155,2	2984,5	55,4	58,5
7. 1.	2779,3	157,4	2886,7	60,9	64,4
15. 1.	2729,3	156,2	2885,5	66,9	70,7

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 12.	2044,0	57,3	2101,3
15. 12.	1890,5	56,9	1947,4
22. 12.	1933,5	37,5	1971,0
31. 12.	2627,3	176,1	2803,4
7. 1.	2101,1	154,2	2155,3
15. 1.	1657,2	55,7	1712,9

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirirte Warenwechs.
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 12.	7—8½	7½ - 9	6¼	6¼	6⅞—7
15. 12.	6 - 7½	8½ – 9¼	"	"	7
22. 12.	6½—8½	9 - 9½	6⅜	6⅜	6⅛—7¼
31. 12.	—	—			

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
7. 12.	4½	3 - 3½	4 5/16	4½ – 5
15. 12.	"	"	4⅜	"
22. 12.	"	2½ – 3½	4 13/32 – 4 7/16	"
31. 12.	"	4½ – 5½	4 11/32—4⅜	"

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1.	2.	3.	4.
7. 12.	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{7}{16}$	$4\frac{1}{4}$
15. 12.	„	$3\frac{1}{2}$—$3\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{8}$	$4\frac{3}{4}$
22. 12.	„	$3\frac{1}{4}$	$4\frac{7}{16}$	$4\frac{3}{4}$
28. 12.	„	$3\frac{1}{4}$—$3\frac{1}{2}$	$4\frac{7}{16}$ - $4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{4}$—$4\frac{3}{4}$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
7. 12.	5	9 10	$4\frac{1}{2}$—$4\frac{5}{8}$	$5\frac{1}{4}$—$5\frac{3}{4}$
15. 12.	„	6—7	$4\frac{1}{2}$ - $4\frac{3}{4}$	$5\frac{1}{4}$ - $5\frac{3}{4}$
22. 12.	„	„	„	„
31. 12.	„	12	„	„

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1928 September	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Oktober	„	„	„	„	„	„
November	„	„	„	„	„	„
Dezember	„	„	„	„	„	„

6 Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß-Provision	Debetzins. + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins. Halbm.- bis Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5%	1	6	—	2—3	$2\frac{1}{2}$—$3\frac{1}{2}$	—	3—4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$9\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$ „ $6\frac{1}{4}$	6

*) Bei Geld über Ultimo.

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1928 Juni	10 699,0	11 993	57,9	0,936 881
Juli	20 573,0	12 590	58,7	0,938 563
August	9 911,1	12 209	56,9	0,940 811
September	9 420,0	11 441	53,8	0,943 174
Oktober	10 983,5	13 453	62,7	0,945 457
November	10 037,0	12 565	—	—

8. **Wechselstempelsteueraufkommen** (in Millionen Mark

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
Mai	4,25	ca. 85	ca. 11 090
Juni	4,40	„	„ 11 090
Juli	4,34	„	„ 11 080
August	4,46	„	„ 12 580
Sept.	4,28	„	„ 11 100
Oktober	4,37	„	„ 11 000
Novemb.	4,44	„	„ 11 000
Dezember	4,49	„	„ 11 100

9. **Entwicklung der deutschen Kreditbanken** (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
August	2 128	692	4 623	8 799	420
Sept.	2 297	708	4 670	9 162	423
Oktober	2 542	689	4 727	9 461	413
Novemb.	2 543	712	4 778	9 776	415

b) KREDITBANKEN, die Monatsbilanzen veröffentlichen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
August	2 697	812	6 384	11 480	602
Sept.	2 894	840	6 530	12 035	608
Oktober	3 072	822	6 624	12 423	594
Novemb.	3 200	851	6 711	12 840	596

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
August	465	161	1 519	1 143	2 772
Sept.	412	166	1 560	1 169	2 762
Oktober	406	170	1 584	1 209	2 831
Novemb.	460	161	1 250	1 238	2 912

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
August	157	44	920	1 585	1 770
Sept.	145	43	972	1 613	1 759
Oktober	157	41	957	1 630	1 769
Novemb.	145	46	969	1 647	1 853

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte und Sonderkred.
	1.	2.	3.	4.
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1
Juni	231,9	815 5	10 129,2	6,2
August	236,2	816,1	11 430,9	63,1

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
a) BERLINER GROSSBANKEN			
August	2,0	35,9	55,2
September	2,4	37,5	58,3
Oktober	2,2	37,3	56,6
November	2,1	38,1	59,3

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II Grades [3]
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
August	2,0	35,0	54,5
September	2,3	36,3	57,0
Oktober	2,2	35,4	56,3
November	2,1	36,9	58,4
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
August	0,6	36,7	48 6
September	0,9	37,2	46,3
Oktober	0,9	34,9	50,0
November	0,5	36,8	47,8
d) GIROZENTRALEN			
August	0,6	32,7	45,8
September	0,8	30,2	43,2
Oktober	0,7	31,8	44,6
November	0,6	32,5	45,3
e) GENOSSENSCHAFTEN			
April	2,7	28,8	32.9
Juni	2,9	33,8	38,4
August	2,9	32,0	36,6

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1918	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezember 1927	4 665	99	2 902	62
August	6 252	178	3 917	109
September	6 372	120	4 010	93
Oktober	6 547	175	4 109	99
November	6 728	181	4 217	108

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt) a) Aktienindex

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	7. 12. 28	14. 12. 28	21. 12. 28	28. 12. 28	4. 1. 29
1. Kreditbanken .	15	195,6	186,3	186,0	183,2	183,0	183,7
2. Hypothekenbank.	15	202,4	166,6	165,0	160,4	162,3	163,3
3. Eisen u. Hütten	10	171,8	99,9	97,6	99,1	101,3	97,3
4. Steinkohlen . .	3	226,7	119,6	118,4	121,0	121,2	120,3
5. Braunkohle . .	9	227,3	171,7	170,9	170,0	173,2	172,0
6. Kali	3	232,0	360,2	354,2	355,8	371,7	369,2

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[2] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

[3] Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	7. 12. 28	14. 12. 28	21. 12. 28	28. 12. 28	4. 1. 29
7. Chem. Ind. excl. J. G.	15	132,4	107,9	106,4	105,8	106,3	105,1
7a. Chem. Ind. incl. J. G.	16	145,0	118,2	116,2	115,9	116,5	114,9
8. Metallindustrie	13	152,7	112,5	111,9	111,6	112,5	111,9
9. Maschinen . .	20	147,1	94,3	92,9	92,3	92,8	92,5
10. Auto u. Fahrräder	10	169,1	84,6	84,1	83,2	83,6	80,9
11. Waggon . . .	5	110,5	7,69	78,0	80,0	80,9	81,6
12. Elektrotechnik .	20	187,9	168,2	164,1	163,4	163,1	161,8
13. Stromlief. u. Gas	16	177,7	160,3	160,3	159,6	159,9	161,3
14. Eisenbahnen . .	13	104,3	87,4	86,4	85,9	86,7	87,5
15. Seeschiffahrt . .	5	197,8	153,9	151,6	150,7	150,5	149,2
16. Werften . . .	4	112,6	72,5	73,0	73,0	72,8	72,4
17. Baufirmen . . .	10	194,9	177,1	173,5	176,4	178,5	179,5
18. Baustoffgesellsch.	12	204,6	149,3	149,1	148,0	149,9	150,3
19. Immobilien . .	11	155,7	105,8	104,3	103,9	103,1	103,3
20. Brauereien . .	13	291,7	253,2	245,5	246,7	251,6	251,7
21. Zuckerfabriken .	5	144,4	92,5	91,3	91,8	92,9	91,2
22. Textilien . . .	23	161,3	134,0	131,5	132,2	132,7	131,9
23. Kunstseide . .	2	606,0	501,0	493,5	479,8	484,0	487,5
24. Leder u. Schuhe	9	126,6	109,6	107,5	107,2	107,6	108,1
25. Papier u. Zellstoff	12	205,4	178,8	178,1	178,5	179,7	178,0
Gesamtdurchschnitt	**274**	**181,0**	**143,9**	**142,5**	**142,1**	**143,2**	**142,8**

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	7. 12. 28	16. 12. 28	21. 12. 28	28. 12. 28	4. 1. 29
10% Hypothekenbank.	10	108,44	102,75	103,04	103,04	103,26	103,29
10% Kommunaloblig.	5	107,22	102,12	102,37	101,92	102,10	101,85
10% Stadtschaften	4	108,46	104,47	104,44	104,56	104,48	104,70
Durchschn. d. 10% Werte	**19**	103,12	102,94	103.16	103,06	103,21	103,21
9% **Hypothekenbank.**	2	106,25	100.63	100,28	100,25	100.25	100.55
8% Hypothekenbank.	20	103.08	95,88	95,84	95,81	95,83	96,06
8% Kommunalobligat.	10	102.86	93,44	93,46	93,48	93,38	93,46
8% Landschaften	10	101.21	92,50	92,20	92,26	92,54	93,53
8% Stadtschaften	4	104,81	96,75	96,75	96,75	96,75	97,00
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	102,76	94,62	94,55	94,56	94,61	94,98
7% Hypothekenbank.	10	101,73	86,65	86,48	86,60	86,64	86,97
7% Kommunalobligat.	10	100,72	86,74	86,71	86,69	86,72	87,09
7% Landschaften	4	100,48	85,76	85,66	85,34	85,63	85,68
7% Stadtschaften	3	102,33	90,08	89,75	89,75	89,75	90,17
Durchschnitt der 7% Werte	**27**	101,23	86.93	86,81	86,80	86,80	87,17
6% Hypothekenbank.	10	97,74	85.44	85,04	85,15	85,29	85,78
6% Kommunalobligat.	10	97,73	83,18	80,50	83,08	82,92	82,96
6% Landschaften	3	95,97	79,67	81,38	79,25	80,50	80,87
6% Stadtschaften	5	97,70	87,12	87,12	86,87	86,87	85.70
Durchschnitt der 6% Werte	**28**	97,54	84,31	84,28	84,08	84,21	84,23
5% Hypothekenbank.	10	90,46	79,62	79,95	79,90	79,68	79,67
5% Kommunalobligat.	3	89,92	79,98	79,73	79,73	79.73	80,73
5% Stadtschaften	2	92,50	79,00	79,00	79,00	79,00	78.88
Durchschnitt der 5% Werte	15	90,62	79,61	79,78	79,74	79,60	79,78

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	7. 12. 28	14. 12. 28	21. 12. 28	28. 12. 28	4. 1. 29
8% Provinzanleihen	4	101,50	94,06	93,73	93,75	93,91	94,69
8% Stadtanleihen	10	101,15	93,43	93,34	93,28	93,42	93,62
8% Industrieobligat.	10	102,59	92,36	91,91	92,17	92,14	93,08
Durchschnitt der 8% Werte	24	101,80	93,09	92,81	92,90	92,97	93,57
7% Staatsanleihen	2	98,85	84,44	84,45	84.50	84,75	85,98
7% Schatzscheine	4	99,20	98,44	98,56	98 42	98,36	98,54
7% Provinzanleihen	5	—	89,95	89,68	89,64	89,93	90,65
7% Stadtanleihen	8	—	85,26	85,18	84,86	84,88	84,98
7% Industrieanleihen	6	—	87,08	86,78	86,69	86,61	87,35
Durchschnitt der 7% Werte	25	—	88,66	88,55	88,40	88.45	88,93
6½% Schatzscheine	5	98,82	97,90	98,00	98,13	98,24	98,57
6% Staatsanleihen	4	—	80.88	80,93	80.76	80,68	81,43
6% Provinzanleihen	3	—	82,08	82,08	82,08	80,70	81,50
6% Stadtanleihen	5	—	79,42	78,51	78,18	78,68	80,55
6% Industrieanleihen	4	—	78,21	77,55	76,53	76,56	77,19
Durchschnitt der 5% Werte	**16**	—	**79,98**	**79,59**	**79,14**	**79,03**	**80,11**
5% Provinzialanleih.	**2**	**89,50**	**80,55**	**80,55**	**80,55**	**80,75**	**81,00**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkreditanstalt	6½% Berliner Stadtanleihe	7% A.E.G. Anleihe
31. Juli 1928 . . .	106,5	99,625	99,0	104,0
31. August 1928 . .	106,25	99,25	99,25	103,0
30. Sept. 1928 . . .	106,50	98,75	99,50	103,0
31. Sept. 1928 . . .	106,75	99,50	99,50	103,0

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
Mai	5,49	August	3,12
Juni	7,10	Septemb.	2,96
Juli	5,76	Oktober	3,14
		November	3,37
		Dezember	4,06

4. Kapitalemmissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungsbeschlüsse	Kapitalherabsetzungen
Juni	240,3	50,0	81,6	8,6
Juli	6,0	10,0	66,2	11,0
August	—	8,0	29,7	4,7
September	113,8	10,0	83 0	8,7
Oktober	8,5	68,8	45,8	5,3
November	225,7	—	115,6	10,7
Dezember	65,3	38,0	148,0	27,1

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,4	8,4	8,5	8,4	8,4	8,4				

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkf. Ztg.)

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	8,7	9,7	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,7	9,7	9,7

C. Sonstige Konjunkturziffern

1. Aussenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + –
Juni 1928	1108,0	894,9	— 213,1
Juli	1182,6	914,2	— 268,4
August	1083,4	1025,8	— 57,6
September	1088,2	1059,0	÷ 29,2
Oktober	1213,3	949,8	÷ 263,5
November	1275,9	944,3	÷ 331,6

2. Reichseinnahmen und Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Mai 1928	647,2	722,7	÷ 75,5
Juni	604,1	662,0	÷ 57,9
Juli	1185,4	843,6	+ 341,8
August	742,6	793,5	÷ 50,9
September	639,0	780,2	÷ 141,2
Oktober	1062,3	877,8	÷ 157,3
November	693,1		

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai 1928	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8
August	245,9	217,7
September	183,5	197,9
Oktober	182,1	166,3
November	183,5	175,1

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichs-verfahren	Wechselproteste Zahl	Wechselproteste Summe Mill.
August	547	301	9600	14,2
September	554	241	6725	8,8
Oktober	669	263	9100	12,4
November	664	274	7325	10,0
Dezember	700	249	8900*)	11,1*)

*) Vorläufige Ziffern.

Buchbesprechungen.

Deutschland unter dem Dawes-Plan. Entstehung, Rechtsgrundlagen, wirtschaftliche Wirkungen der Reparationslasten. Von Prof. Max Sering. Berlin u. Leipzig (de Gruyter & Co.) 1928. VIII, 237 Seiten. RM. 10.—.

Das Schwergewicht dieser wertvollen Arbeit des bekannten Berliner Gelehrten liegt nicht so sehr in der — klaren und anschaulichen — Darstellung der Reparationsgeschichte von Versailles bis zum Dawesplan, als vielmehr in dem (umfangreicheren) zweiten Teil, der sich mit der Durchführung des Plans und seiner volks- und weltwirtschaftlichen Bedeutung befaßt. Hier wird eine tiefschürfende Analyse der Strukturwandlungen und Entwicklungstendenzen der deutschen Wirtschaft geboten, eine Analyse, die, entgegen der neuerdings verschiedentlich von ausländischer Seite aufgestellten These vom „deutschen Wirtschaftswunder", klar die ungeheuren Schwierigkeiten hervortreten läßt, mit denen die deutsche Industrie und namentlich die Landwirtschaft gegenwärtig und auf absehbare Zeit zu ringen haben. Sering weist überzeugend nach, daß die Schwierigkeiten größtenteils unmittelbare oder mittelbare Auswirkungen des Krieges und der ihm folgenden Friedensvertrags- und Reparationspolitik unserer ehemaligen Gegner darstellen. Von besonderem Interesse sind die Ausführungen des Verfassers zur Frage der Auslandsanleihen, deren Gefahren bei aller Anerkennung ihrer Vorteile (S. 96 z. B. wird festgestellt, „daß — ganz abgesehen von den Reparationsleistungen — nur der Auslandskredit das deutsche Volk vor dem Hunger geschützt hat") klar erkannt und hervorgehoben werden. Hier wie auch in der schwierigen Frage des Transferschutzes, die ja mit jener eng zusammenhängt, vertritt der Verfasser eine ausgesprochen realistische Auffassung und ich möchte ihm darin beistimmen, daß lediglich mit „allgemeinen Theorien und Analogien", d. h. ohne gebührende Berücksichtigung der konkreten Tatsachen und Entwicklungstendenzen der deutschen Wirtschaft, das Problem der Aufbringbarkeit, Uebertragbarkeit usw. der Reparation kaum zu lösen ist. Es ist dankenswert, daß Sering immer wieder mit Nachdruck auf die (durch die Auslandskredite nur vorübergehend verhüllte) erschreckende Kapitalarmut der deutschen Wirtschaft hinweist, unter deren Folgen (Zinshöhe) namentlich die Landwirtschaft leidet. Allerdings bin ich nicht der Ansicht Serings (vgl. S. 170), daß die Unzulänglichkeit der innerbetrieblichen Kapitalbildung sich „in erster Linie" in der bei sinkender Konjunktur steigenden Arbeitslosigkeit und der Unmöglichkeit zeigt, auf Lager zu arbeiten. Große Arbeitslosigkeit herrscht auch in dem unvergleichlich reicheren England, und die Tendenz zur geringstmöglichen Lagerhaltung ist bekanntlich namentlich in den Vereinigten Staaten anzutreffen, die doch kaum über mangelnde Kapitalbildung zu klagen haben dürften. — Auch in einigen anderen Punkten vermag ich mit dem Verfasser nicht ganz einig zu gehen, so in der Frage der Höhe des Zahlungsmittelumlaufs nach Beendigung der Inflation (S. 147, wo Notgeld- und Devisenumlauf nicht in Rechnung gestellt sind, in der Begründung für die Fragwürdigkeit des Wertes des deutsch-französischen Handelsvertrags für Deutschland (S. 138), der Behauptung, mit Fortfall der Reparationsverpflichtungen werde die alte deutsche Sparsamkeit auch im öffentlichen Haushalt automatisch wiederkehren (S. 209) u. a. m. Aber das sind alles relativ unwichtige Einzelheiten, die zurücktreten vor der großen Bedeutung, die die Seringsche Arbeit als Ganzes für die Erkenntnis der Bedeutung des Reparationsproblems für die deutsche Volks- und Staatswirtschaft besitzt und die ihre aufmerksame Lektüre allen denjenigen dringend empfehlen läßt, die theoretisch und praktisch an diesen Fragen Anteil nehmen.

Privatdozent Dr. F. Neumark (Frankfurt a. M.).

Urheber- und Erfinder-Warenzeichen- und Wettbewerbsrecht. (Gewerblicher Rechtsschutz.) Von Dr. jur. Alexander Elster. Zweite, erweiterte und völlig umgearbeitete Auflage. Berlin und Leipzig. Walter

de Gruyter & Co. 1928. XIII und 611 S. Pr. geh. 18.—, in Ganzleinen gebunden 19.50 RM.

Vorliegendes Buch, dessen 2. Auflage ein völlig neues Werk darstellt, ergänzt in der glücklichsten Weise die zahlreichen großen Kommentare des Urheberrechts, des Patentrechts und des Gesetzes zur Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbes sowie die systematischen wissenchaftlichen Darstellungen des einen oder des anderen Teilgebietes des gewerblichen Rechtsschutzes. Denn zum ersten Male gibt Elster eine von großen, einheitlichen Gesichtspunkten getragene Darstellung des außerordentlich umfangreichen und größtenteils recht spröden Gesamtgebietes. In seinem ersten grundlegenden Teil gibt der Verfasser, der mit Recht allgemein als eine der ersten Autoritäten auf dem Gebiete des gewerblichen Rechtsschutzes gilt, eine trotz aller Knappheit doch stets in die Tiefe dringende und in mehrfacher Hinsicht die Wissenschaft weiterführende Synthese des gewerblichen Rechtsschutzes (S. 1—72), um dann im zweiten Teil eine treffliche Analyse der Einzelbestimmungen zu bringen. Das „Kernstück" des gesamten gewerblichen Rechtsschutzes in jeglicher Gestalt ist die neue Formgebung, nur ihr wird Schutz vom Gesetz gewährt. Höchst originell und die Wissenschaft in hohem Maße befruchtend ist Elsters Theorie „des Geistesgut-Wettbewerbsrechts". Ueberzeugend weist er nach, daß erst durch das Hinzutreten des Wettbewerbscharakters geistige Schöpfungen (Briefe, Worte, Taten, Reden) zu Objekten des gewerblichen Rechtsschutzes werden. Verdienstvoll ist die Heraushebung und besondere Unterstreichung des Wahrheitsmomentes, dessen Schutzgedanke jeder Art des gewerblichen Rechtsschutzes innewohnt. „Der letzte Grund des Kampfes der Rechtsordnung gegen Unlauterkeit im gewerblichen Rechtsschutz ruht auf dem Wahrheitsgedanken". (S. 31.)

Die Darstellung ist allenthalben klar und gefällig. Zahlreiche gut gewählte Beispiele aus dem praktischen Leben erleichtern das Verständnis und machen das Studium des Werkes zu einem Genuß. Der Abdruck der deutschen Gesetzestexte und der wichtigsten internationalen Abkommen erleichtert die Lektüre und erspart das mühsame und zeitraubende Nachschlagen der vielen einzelnen Jahrgänge des Reichsgesetzblattes. Das Werk eignet sich nicht nur zum Studium, sondern auch in hohem Maße zur Benutzung im gewerblichen Leben.

Oberlandesgerichtsrat Dr. jur und phil. Bovensiepen-Kiel.

Konjunkturlehre. Von Prof. Dr. Ernst Wagemann. Eine Grundlegung zur Lehre vom Rhythmus der Wirtschaft. Berlin 1928. Verlag

Die deutsche Literatur ist reich an wertvollen konjunkturwissenschaftlichen Arbeiten; aber diese sind entweder mehr oder weniger abstrakte Gedankengebilde oder Abhandlungen induktiver Natur, die sich auf Teilgebiete und Einzelfragen beschränken. Prof. Wagemann hat in dem vorliegenden Werke aus seiner reichen Erfahrung als Direktor des Berliner Instituts für Konjunkturforschung eine grundlegende und geschlossene Konjunkturlehre geboten, die unmittelbar aus der Fülle der wirtschaftlichen Erscheinungen schöpft. Zunächst werden die wirtschaftlichen Bewegungen zum Unterschiede von den üblichen mehr schematischen Einteilungen in einmalige Veränderungen (kontinuierliche und diskontinuierliche) und periodische Bewegungen (rhythmisch freie und rhythmisch gebundene) gegliedert. Dann folgte eine Untersuchung der einzelnen Konjunkturphasen und eine Analyse der Sachreihen, die zur Erkenntnis von Gleichbewegungen, Folgebewegungen und Gegenbewegungen führt. Im 2. Hauptteil, der angewandten Konjunkturlehre, wird der Leser mit den vorhandenen Wirtschaftsbarometern, ihren Vorteilen und Mängeln bekannt gemacht. Der Verfasser kommt zu dem Ergebnis, daß ein einzelnes Barometer oder eine Kombination nur weniger Barometer den Ablauf der Wirtschaft nicht wiedergeben kann, daß vielmehr nur ein System von Barometern den Ansprüchen wissenschaftlicher Konjunkturforschung genügt. Der Anhang gibt in einer Einführung in die Technik der Konjunkturstatistik dem Volkswirt und dem Betriebswirt das Handwerkszeug, um die Erkenntnisse der Konjunkturforschung anzuwenden. Verschiedene Beispiele sollen den

Weg zeigen, den die Unternehmung zwecks Anpassung an die Konjunkturschwankungen gehen muß.

Die Konjunkturlehre enthält auch Abschnitte stark polemischen Charakters, in denen sich Wagemann gegen die Konjunkturtheoretiker wendet und die deduktive Methode für Konjunkturforschungen ablehnt. Die Beschränkung auf eine der wissenschaftlichen Grundmethoden muß auch in der Wirtschaftswissenschaft zu Auswüchsen und Einseitigkeiten führen. Induktion und Deduktion sollten sich ständig ergänzen und gegenseitig auf ihre Geschlossenheit hin nachprüfen, wenn auch bei einer wirtschaftswissenschaftlichen Forschung die Beobachtung der Tatsachen im Vordergrunde stehen darf. Wagemann stößt selbst an die Grenzen rein induktiver Forschung, wenn er bekennt (Seite 142): „Das Barometersystem, wie es in unserm Schema zusammengefügt ist, entbehrt der Vollständigkeit schon deswegen, weil wir nicht über genügend statistische Reihen für seinen Ausbau verfügen." Wir können eben nicht alles statistisch erfassen, sondern müssen mit einigen repräsentativen Reihen vorlieb nehmen und die Kausalforschung immer wieder in den Bereich der Konjunkturbeobachtung einbeziehen. K.

Banking Standards under the Federal Reserve System. A Study of Norms, Trends, and Correlations of the Assets, Deposits, Expenses, and Earnings of Member Banks. Von Horace Secrist. Chicago & New York 1928.

Der Verfasser, Leiter des „Bureau of Busineß Research", geht bei der vorliegenden Untersuchung von der Einstellung aus, daß die Auf- und Abwärtsbewegungen der Einzelfaktoren der Bilanzen und Erfolgsrechnungen der Banken sowohl absolut als auch in ihren Beziehungen zueinander bestimmten Gesetzen folgen, deren Kenntnis für die Geschäftspolitik der Banken und für das Verständnis des Gesamtorganismus der Wirtschaft von Bedeutung sein könnte. Die Untersuchung beschränkt sich auf die dem Federal Reserve System angehörigen Banken; von diesen liegt ein ziemlich reiches Zahlenmaterial vor; zudem verfügen sie über ungefähr 60 Prozent der Bankdepositen in den Vereinigten Staaten, beherrschen also den größten Teil des kurzfristigen Bankgeschäftes. — Der Verfasser versucht zunächst, die Entwicklungstendenzen der wichtigsten Einzelfaktoren der Bilanzen und Erfolgsrechnungen während der letzten Jahre aufzuweisen. Er zeigt tabellarisch und graphisch die Bewegungen des „Betriebsvermögens" („earning assets") und seiner Bestandteile, also der Darlehen, Diskonte und Effekten, ferner die Entwicklung der Depositen in ihrer Gesamtheit und in ihren einzelnen Gruppen, der Roh- und Reinerträge, des Gesamtaufwandes und seiner Teile (vor allem der Zinsen, Gehälter und Steuern). Dann geht der Verfasser dazu über, die Abhängigkeit der Bewegung dieser Einzelfaktoren voneinander — also z. B. die Bedingtheit der Höhe von Aufwand und Ertrag durch die Verteilung der Bankmittel auf Diskonto und Darlehen einerseits und Effekten andererseits — zahlenmäßig festzustellen.

Die gleichen Untersuchungen, die zunächst für das Gesamtgebiet der Vereinigten Staaten — unter Zusammenfassung der Banken eines Distrikts zu einer Einheit — angestellt werden, werden dann für 2 Distrikte (Boston und New York) unter Berücksichtigung der einzelnen Mitgliedbanken vorgenommen. Der Verfasser kommt dabei zu dem Ergebnis, daß die Entwicklungstendenzen in diesen Einzeldistrikten der Gesamtentwicklung durchaus parallel laufen.

Er weist immer wieder darauf hin, daß die Faktoren der Bilanzen und Erfolgsrechnungen absolut und in ihrem Verhältnis zueinander infolge der Verschiedenheit der wirtschaftlichen Umstände bei den einzelnen Distrikten von einander abweichen, daß jedoch die Richtung der Entwicklung die gleiche ist.

Wird auch die allgemeine Gültigkeit der vom Verfasser aufgedeckten Entwicklungstendenzen der Federal Reserve Banken durch die Kürze des zu Grunde gelegten Zeitraumes (1919—1925) beeinträchtigt, zumal da diese Jahre noch rein an Störungen der Nachkriegszeit sind, so ist doch

die Untersuchung infolge ihrer Vollständigkeit und Gründlichkeit äußers wertvoll und könnte — eine Verfügung über die gleiche Fülle von Zahlen material vorausgesetzt — zu einer ähnlichen Untersuchung auf dem Ge biete des deutschen Bankwesens anregen. K.

Zeitschriftenschau.

Lorey, Min.Dir. Um den Finanzausgleich. M. d. W. 1929/1.
— Die Finanzlage der Gemeinden. w. o.
Röpke, Prof. Dr. Zur Mythologie der Reparationen. M. d. W. 1928/51.
— Kapitalmarktsbilanz. M. d. W. 1929/1.
Singer, Kurt. Deutung der wirtschaftlichen Gegenwart. Wirtschaftsdienst 1929/1.
— Die Generalversammlung und der Geschäftsbericht des deutschen Banken- und Bankiergewerbes. B. A.. 1929/7.
— Die Fortschritte im Außenhandel. Eine analytische Untersuchung. Dtsch. Oek. 1929/2.
Ullrich, Dr. Hans. Die Kapitalanlagepolitik der deutschen Versicherungsgesellschaften 1924—1928. Zschr. f. d. ges. Vers.wissensch. 1929/1.
— Capital Issues in 1928. The Statist 1929/2654.
— German Reparation Payments. w. o.
Lansburgh. Das Kapital und der Lohnfonds. B. 1929/1.
— Anpassung und Entspannung. (Abklingende Konj. — Geld — und Kapitalversorgung — die Effektenmärkte — Rohstoffmärkte.) M. d. W. 1928/52.
Schneider, Hans. I. Methoden der Konjunkturforschung. Z. f. B. 1929/1.
Mohrus, Dr. Osk. Saisonschwankungen in der deutschen Wirtschaft. Dtsch. Vw. 1928/11.
Baade, Dr. F. Landwirtschaftliche Kreditpolitik. w. o.
Prion. Die Sparkassen als Kreditgeber des Mittelstandes und der wirtschaftlich schwächeren Bevölkerungskreise. B. A. 1929/7.
— Die Lebensversicherungsgesellschaften als Förderer des deutschen Wohnungsbaues. Ztsch. f. d. ges. Vers.wissensch. 1929/1.
Verzeichnis der staatlich genehmigten Börsen im deutschen Reich nach dem Stande vom Oktober 1929. B. A. 1929/7.
Vogel, Prof. Emil. Krise des Anlagemarktes in Oesterreich und Wege zu seiner Wiederbelebung. B. A. 1929/7.
v. Schnitzler, W. Moderne Entwicklung in der französischen Wirtschaft. Dtsch. Vw. 1928/11.
Niemeyer, O. L. Das Wesen der englischen Bankreform. 1929/2.
— Fuison of the Treasury and Bank of Englands Notes. B. M. London. 1929/Jan.
— Monetary Policy and the Country's Trade. w. o.
Friday, David. The Significance of the rise and fall of Brokers' Loans. B. M. New York Dez. 1928.
George E. Roberts. Spekulation and its influence upon busineß. w. o.
— Zur Frage der gesetzlichen Regelung des Lagerscheinwesens. B. A. 1927/7.
Schmalenbach, Prof. Dr. Nochmals zur steuerlichen Behandlung der einzelnen Spekulationsgeschäfte. w. o.
— Konzernbilanzen und Bilanzkritik. M. d. W. 1929/1.
Adler, Dr. Wilh. Aufgaben der deutschen Treuhandgesellschaften. w. o.
Rieger, Prof. Dr. Das Wertproblem in der Abschreibung. M. d. W. 1929/2.
Gansel, Jos. Die Reihenfolge der Titel in den Aktienbilanzen. Z. f. B. 1929/1.
— EffektenArbitrage. (Zweck — Technik — Arbitr. mit ausländ. Börsen.) Pb. 1929/1.
Voß- le C'outre. Nochmals Kreditkontrolle. M. d. W. 1928/51.

Kapitalbildung und Reparationen.

Von Prof. Dr. W. Prion, Berlin.

I.

Zur Behebung von Mißverständnissen, die heute von weittragendsten Folgen sein können, ist es gut, jedesmal vorher zu sagen, was man unter Kapitalbildung versteht, wenn man von Kapitalbildung spricht und dabei mit Zahlen operiert. Man kann zunächst: Kapital (im volkswirtschaftlichen Sinne) als die Produktionsmittel einer Volkswirtschaft meinen, das sind jene Einrichtungen, die dazu dienen, Güter (und Leistungen) für den Konsum und Gebrauch der Bevölkerung herzustellen (und feilzuhalten). Bei diesen Produktionseinrichtungen einer Volkswirtschaft kommt es nicht nur darauf an, sie fortgesetzt zu vervollkommnen und in ihrer Leistungsfähigkeit zu steigern, sondern auch in ihrer quantitativen Bedeutung so zu gestalten, daß eine wachsende Bevölkerung mit zunehmendem Nutzen ihre Bedürfnisbefriedigung vollziehen kann.

Kapitalbildung kann aber auch anders gesehen werden: als Geldseite dieses Produktionsvorganges. Die Betriebe finanzieren die Instandhaltung, Verbesserungen und Erweiterungen mit ihren Gewinnen; die Einkommenbezieher sparen bei der Verwendung ihres Einkommens und legen ihre Ersparnisse in jenen Produktionsprozessen an (Kapitalanlage). Kapitalbildung in diesem Sinne ist dann Sparen von Einkommensteilen und Anlegung in der Produktion. Zur Kapitalanlage rechnet in keinem Falle die bloße Ansammlung von Geld oder von Gebrauchsgütern (Hausrat) und selbstverständlich nicht die Ansammlung von Konsumgütern.

Der Unterschied in beiden Betrachtungsweisen liegt nicht allein darin, daß im ersten Falle mehr von der neu geschaffenen Substanz (Produktionsmittel), im zweiten Falle von der Ersparnis in Geld ausgegangen wird, sondern es ist auch möglich, daß beide Vorgänge sich in Wirklichkeit nicht immer vollständig decken. Wenn z. B. Geldkapital irgend wo verwendet worden ist, ohne daß eine Steigerung der Produktivität erreicht wurde (unrentabler Betrieb), dann können die in Geld ausgedrückten Forderungsrechte der Sparer fortbestehen. Das beste, größte und betrüblichste Beispiel ist die deutsche Landwirtschaft. Mehr als 8 Milld. M. „Kapital" ist der Landwirtschaft seit der Stabilisierung zugeführt worden. Es ist aber bekannt, daß ein großer Teil dieses Kapitals nutzlos vertan ist (Steuerzahlungen u. a. m.), ohne daß eine entsprechende Steigerung der Produktivität der Landwirtschaft eingetreten ist. Wir sprechen dann von Fehlleitung des Kapitals und müssen hinzufügen, daß solche Fehlleitungen von Kapital nicht nur in der Landwirtschaft, sondern auch in anderen Gebieten der Volkswirtschaft in reichlichem Maße vorgekommen sind (Automobilindustrie). Man kann zur Verdeutlichung dessen, was gemeint ist, ein Bild aus dem kaufmännischen Rechnungswesen gebrauchen. Auf der linken Seite der Bilanz sind die dem Betriebe gewidmeten Vermögensteile verzeichnet; die Einrichtungen sind Mittel, mit denen produziert werden soll. Auf der

rechten Seite findet sich gegenübergestellt das Kapital (eigene und fremde Mittel), gewissermaßen die Anspruchsrechte auf jene Gegenstände darstellend. Wenn nun die Rentabilität sinkt oder ganz ausbleibt, dann haben die Vermögensgegenstände (auf der linken Seite) weniger Wert; die Ansprüche (auf der rechten Seite) bleiben zunächst in alter Höhe bestehen, bis durch eine Verringerung des Kapitals die Uebereinstimmung wiederhergestellt wird. Im kaufmännischen Leben spricht man dann von einer Sanierung . . .

II.

Diese Erkenntnisse sind nicht aus dem Auge zu lassen, wenn man daran geht, die Kapitalbildung in Ziffern zu fassen; die Abweichungen, die hier entstehen können, werden durch zwei Umstände noch vergrößert. Zunächst: es gibt verschiedene Methoden der ziffernmäßigen Feststellung der Kapitalbildung: die Substanzrechnung, die Ersparnisrechnung, die Einkommensrechnung u. a. m. Ferner: bei all diesen Rechnungen lassen sich exakte Feststellungen nur beschränkt machen; infolge der volkswirtschaftlichen Zusammenhänge und Verästelungen sind Schätzungen und Doppelzählungen unvermeidlich. Daher sind alle Ziffern nur mit Vorsicht zu gebrauchen. Vor dem Kriege schätzte Helfferich die deutsche Kapitalbildung auf 8½ Milld. M., in heutigem Wert: 12 Milld. RM. Diese Schätzung wurde auch damals schon als hoch empfunden. Bekannt ist, daß vor dem Kriege die unzureichende Kapitalbildung als Begründung für die nicht immer befriedigende Lage des deutschen Geld- und Kapitalmarktes angesehen wurde. Für die Zeit nach der Stabilisierung (für das Jahr 1927) liegen mehrere Schätzungen vor: von der Reichs-Kredit-Gesellschaft, die die Investionen auf 12 Milld. M. veranschlagt, davon mit eigenem Kapital 7½ Milld. M., von Singer, der der Kapitalanlage nachgeht und auf 6,5—8,5 Milld. M. kommt, von der Frankfurter Zeitung, die 15 Prozent vom Bruttoeinkommen = 9 Milld. M. als Kapitalbildung annimmt, und endlich von Harney (auf dem Kölner Bankiertag), der als Kapitalbildung nur die Vermehrung der Produktionsmittel gelten lassen will und hierfür 3½ Milld. M. ansetzt. Also — mit allen rechnerischen Vorbehalten — etwa 8 Milld. M. von der Ersparnisseite her und 3½ Milld. M. volkswirtschaftlich gesehen.

Kein Zweifel: die deutsche Kapitalbildung ist im Wachsen. Das muß zugegeben werden, und wir sollten uns darüber freuen. Sie ist auch deshalb als respektabel zu bezeichnen, weil man weiß, daß die Kapitalbildung durch die öffentlichen Abgaben weit stärker als früher beeinträchtigt wird. Aber — und das muß allen Beobachtern, insbesondere allen ausländischen, entgegengehalten werden — es darf nicht übersehen werden, was dieser Kapitalbildung an Kapitalbedarf heute und in absehbarer Zeit gegenübersteht. Dann stellt sich die Rechnung wesentlich anders.

III.

Den Kapitalbedarf in Ziffern zu fassen, ist ganz unmöglich. Er läßt sich nur umschreiben — und nicht einmal schätzen, weil es überhaupt keinen feststehenden Bedarf gibt. Man muß unter-

scheiden zwischen nominellen Kapitalwünschen und effektiver Kapitalnachfrage. Die Kapitalwünsche müssen auch heute noch als unermeßlich hoch angesehen werden, wenn man bedenkt, daß in jedem Betrieb der Wunsch steckt, ihn zu verbessern und zu vervollkommnen. Zu einer effektiven Kapitalnachfrage wird aber nur das, was sich wirtschaftlich verantworten läßt. Maßstab ist hierfür die Rentabilität; und für diese ist von ausschlaggebender Bedeutung der Zinssatz. Der hohe Zinssatz, der immer noch in Deutschland gilt, bremst die Kapitalwünsche in starkem Maße ab. Das trifft insbesondere für die Industrie zu, die den Kredit- und Rationalisierungsrummel mehr oder weniger hinter sich hat. Hier bleibt in der Hauptsache der sog. Erweiterungsbedarf, der sich aus dem Wachsen der Bevölkerung ergibt. Doch ist nicht zu übersehen, daß der Kapitalbedarf noch ganz gewaltig ist, wenn man mal unterstellt, daß die Reparationen aus wirklichen Exportüberschüssen gezahlt werden. In diesem Falle wäre eine Vergrößerung und Ausstattung unseres Produktionsapparates erforderlich, die ein Vielfaches der Summe von 2½ Milld. M. betragen müßten, um diesen Reinertrag zu erzielen. Auf dem Baumarkt werden allein für Wohnungsbau jährlich mindestens 3—4 Milld. M. erforderlich sein, wenn in 8—10 Jahren der Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage hergestellt sein soll. In der Landwirtschaft warten ca. 8 Milld. M. kurzfristiger Schulden auf Konvertierung in langfristige Anleihen —. Unter allen Umständen muß versucht werden, an dem nicht immer wirtschaftlich kalkulierten Bedarf der öffentlichen Hand einzusparen. Und schließlich — und nicht zuletzt — der Reparationsbedarf von jährlich 2½ Milld. M., von dem sogleich die Rede sein wird.

Das Ergebnis: Der Kapitalbedarf ist sehr beträchtlich. Demgegenüber reicht die Kapitalbildung nicht im entferntesten aus. Beweis: der hohe Zinssatz von 10 Prozent und das Einströmen von Auslandskrediten. Es muß mit aller Deutlichkeit betont werden: der hohe Zinssatz von 10 Prozent (und mehr) ist der Ausdruck der Dauerkrise, in der sich die deutsche Volkswirtschaft immer noch befindet. Es gibt kein Land auf der Erde, das — mit Deutschland vergleichbar — unter einem gleich hohen Zinsfuß so zu leiden hat wie Deutschland. Es ist durchaus zuzugeben, daß die Zeit nicht mehr fern zu sein braucht, wo Deutschland in der Lage sein wird, seinen laufenden Bedarf aus eigener Kraft zu finanzieren. Für eine Reihe von Jahren ist die deutsche Wirtschaft — auch wenn man mal die Reparationen außer acht läßt — auf die Zufuhr fremden Kapitals angewiesen. Eine an sich durchaus unbedenkliche Erscheinung — doch spielen in diesem Zusammenhang die Reparationen eine Rolle, wie sie verhängnisvoller nicht sein kann.

IV.

Stellt man nun die R e p a r a t i o n s z a h l u n g von jährlich 2½ Milld. M. in diese Rechnung ein, so ergibt sich folgendes Bild: Die deutsche Regierung hat jährlich 2½ Milld. M. auf das Konto des Reparationsagenten einzuzahlen. Diese Summe geht der Kapitalbildung verloren oder — was dasselbe ist — erhöht den jähr-

lichen Kapitalbedarf. Dadurch wird der bestehende Kapitalmangel gesteigert, die Zinssätze erhöhen sich und der Anreiz zum Einströmen von Auslandskrediten wird verstärkt. Jetzt kommen zusätzliche Auslandskredite herein, nämlich aus Gründen der Reparationen, und die Devisen aus diesen Auslandskrediten benutzt der Reparationsagent, um die im Innern aufgebrachten Marksummen zu transferieren. Es ist also falsch zu sagen, die Aufbringung habe mit der Transferierung nichts zu tun. Wenn wir die Reparationen nicht aufbringen müßten, würden wir weniger Auslandskredite nötig haben, ständen auch weniger Devisen für die Zwecke der Transferierung zur Verfügung.

Wir haben heute einen sog. unechten Transfer, d. h. wir müssen drei Arten von Auslandskrediten unterscheiden: erstens diejenigen Kredite, die die Wirtschaft nötig hat, um den eigenen Bedarf zu decken. Die Wirtschaft wird nur solche Kredite aufnehmen, die sie verzinsen und zurückzahlen kann. Sie wird in jedem Falle kaufmännisch kalkulieren und sich nur soweit verpflichten, als ihre Rentabilität nicht gefährdet ist. Zweitens haben wir Auslandskredite nötig für die Aufrechterhaltung der Währung. Ihr Gegenwert lagert als Gold oder Devisen bei der Reichsbank. Sie sind gleichfalls produktiv in dem Sinne, daß sie die Ordnung des Geldwesens gewährleisten; aber die Verzinsung und Tilgung auch dieser Kredite muß die Wirtschaft aufbringen. Es kommt also darauf an, daß die von der Wirtschaft zuerst aufgenommenen Auslandskredite so produktiv sind, daß nicht nur die eigene Verzinsung und Tilgung sichergestellt wird, sondern auch noch die Verzinsung und Tilgung der Währungsauslandskredite. Ich bin überzeugt, daß die deutsche Volkswirtschaft in absehbarer Zeit eine solche Steigerung der Produktivität erreichen kann, daß sie auch diese Zinslast tragen wird. Aber nun kommt noch die dritte Kategorie hinzu: die Reparationskredite, welche nötig sind, weil man vorher von der deutschen Kapitalbildung jene 2½ Milld. M. fortgenommen hat, m. a. W.: die Produktivitätssteigerung der deutschen Volkswirtschaft muß so groß sein, daß die Wirtschaft auch diese Anleihen tragen, d. h. verzinsen und amortisieren kann. Der Reparationsagent scheint bisher angenommen zu haben, daß das die deutsche Volkswirtschaft vermag, und deshalb hat er transferiert. Viele Zeichen sprechen dafür, daß er sich in dieser Annahme geirrt hat. Solche Zeichen sind das Stocken der Auslandskredite, einmal weil das Ausland zurückhaltend geworden ist, und andererseits — das ist ebenso wichtig — weil die deutschen Unternehmungen Auslandsgeld zu solch hohen Sätzen gar nicht mehr rentabel verwenden können. So steht der Zustand bevor, daß eines Tages für weitere Transferierungen Devisen nicht mehr zur Verfügung stehen. Sollte der Reparationsagent auch aus diesem Grunde ein Interesse daran haben, jetzt zu einer Endlösung zu kommen? Natürlich ist auch für Deutschland eine solche aus mancherlei Gründen erstrebenswert. Aber sie darf nicht erkauft werden mit einer Verschlechterung des jetzigen Zustandes, bei dem uns die Transferklausel vor dem Schlimmsten bewahrt. Es unterliegt keinem Zweifel,

daß aus eigener Kraft oder, wie das Abkommen sagt, aus eigenen Ueberschüssen überhaupt nichts tranferiert worden ist und werden kann. Die Endlösung kann für uns nur lauten: beträchtliche Herabsetzung der Jahreszahlungen und Vorsicht in der Aufgabe der Transferklausel.

Wirtschaftsfinanzierung unter dem Gesichtspunkt des geltenden Steuerrechts.[1]

Von Regierungsrat Dr. Wolffheim, Frankfurt a. M.

Das Thema: „Wirtschaftsfinanzierung unter dem Gesichtspunkt des geltenden Steuerrechts" hat sich mit der Frage zu beschäftigen, wie sich die steuerliche Belastung je nach der Form, die für die Zuführung der erforderlichen Betriebsmittel gewählt ist, gestaltet. Die Vielgestaltigkeit unserer deutschen Verhältnisse bringt es mit sich, daß auch die Wahl des Standortes der Unternehmung nicht ohne Bedeutung ist, da die einzelnen deutschen Länder und Gemeinden ihre Steuern — die Realsteuern — nach verschiedenen Grundsätzen erheben. Die Untersuchung auch darauf zu erstrecken, würde zu weit führen. Ich beschränke mich daher auf die Erörterung der nach der Form der Unternehmung divergierenden Reichssteuern, wie sie seit der letzten großen Reichsfinanzreform vom Sommer 1925 in Geltung sind.

Ich beschränke mich weiter auf das Steuerrecht der Handelsgesellschaften; der Einzelkaufmann soll unberücksichtigt bleiben, weil sich seine Belastung im allgemeinen gegenüber der Belastung der Personalgesellschaften lediglich durch Hervorkehrung sozialer Momente — Familienermäßigungen, Freigrenze usw. — unterscheidet.

Die Handelsgesellschaften zerfallen in zwei große Gruppen: die Personalgesellschaften und die Kapitalgesellschaften; daneben tritt ergänzend die stille Gesellschaft. Zunächst soll die Auswirkung der steuerlichen Belastung der Personal- und der Kapitalgesellschaften in den verschiedenen Etappen ihres wirtschaftlichen Daseins — Gründung, Entwicklung (d. h. Belastung von Ertrag und Vermögen), Sanierung und Liquidation — untersucht werden.

1. Die Gründung.

Die Gründung eines Unternehmens war von jeher und zwar im Rahmen der Stempelsteuergesetzgebung einer Belastung unterworfen. Jetzt ist die steuerliche Behandlung der Gründung und der weiteren Investierung von Betriebsmitteln im Kapitalver-

[1]) Vortrag, gehalten am 14. 12. 28 im Institut für Bankwesen und Finanzierung an der Universität Frankfurt a. M.

kehrssteuergesetze geregelt. Das Gesetz zerfällt in drei Unterabteilungen: der 1. Teil umfaßt die Gründung und die Kapitalinvestierung unmittelbar durch die Gesellschaftssteuer, der 2. und 3. Teil ist dem Verkehr mit den Wertpapieren des Handelsrechts gewidmet; diese Teile sind überschrieben mit „Wertpapiersteuer" und „Börsenumsatzsteuer".

Schon bei der Gründung sind Personal- und Kapitalgesellschaft einer völlig verschiedenen Regelung unterworfen: Die Steuer der ersteren wird nach Tausendsätzen, die der letzteren nach Hundertsätzen erhoben. Der Steuertarif ist — wie überall so auch hier — keineswegs der wichtigste Unterschied. Ein sehr wesentlicher Unterschied nach dem Gegenstand der Besteuerung ergibt sich aus der Struktur der Gesellschaft selbst. Bei der Personalgesellschaft ist das Kapitalkonto „labil", d. h. die Gesellschafter haben es in der Hand, das in dem Unternehmen arbeitende Kapital dem jeweiligen Bedarf des Unternehmens anzupassen. Daraus folgt, daß das Betriebskapital — wenigstens der o. H. G. — bei der Gründung zunächst klein gehalten und sodann formlos und auch steuerlich ohne Kosten je nach Notwendigkeit erhöht werden kann. Nur das Kapital, das bei der Gründung bereits nach dem Gesellschaftsvertrage in die Gesellschaft eingebracht wird, unterliegt unter allen Umständen der Gesellschaftssteuer. Das Gesetz macht nämlich die Erhebung der Steuer von der Errichtung einer Urkunde — das ist der Vertrag oder die notwendige Anmeldung zur handelsregisterlichen Eintragung — abhängig. Werden von den Gesellschaftern Zuschüsse geleistet, so sind diese Einlagen an sich der Steuer unterworfen. Da jedoch die Einrichtung einer besonderen Urkunde in der Regel nicht erfolgen wird und Anmeldung der Erhöhung zum Handelsregister nicht erforderlich ist, so kommt praktisch die Erhebung der Steuer nicht in Frage. Bei der Kapitalgesellschaft andererseits ist das Grund- und Stammkapital „stabil". Jede Erhöhung erfordert einen neuen Rechtsakt, der für sich wieder Steuerpflicht auslöst. Die Gesellschafter können auch hier das Kapital zunächst niedrig halten und die erforderlich werdenden weiteren Mittel durch Darlehen zur Verfügung stellen. Aber auch diese Darlehen werden von der Gesellschaftssteuer erfaßt, sodaß im praktischen Ergebnis das gesamte im Unternehmen durch die Gesellschafter investierte Kapital der Steuer unterliegt.

Sofern Grundbesitz in die Gesellschaft eingebracht wird, tritt neben das Kapitalverkehrsteuer- das Grunderwerbssteuergesetz. Aber auch hier fährt die Personalgesellschaft besser, da die Grunderwerbsteuer auf dem Eigentumsübergang beruht. Dies hat zur Folge, daß nur bei der Kapitalgesellschaft die Steuer voll zur Auswirkung kommt, denn nur hier vollzieht sich ein völliger Eigentumsübergang von dem einbringenden Gesellschafter auf die Gesellschaft. Bei der Personalgesellschaft dagegen entsteht Miteigentum zur gesamten Hand; der bisherige Eigentümer tritt sein Eigentum nur zu einem Teile nach Maßgabe

des im Gesellschaftsvertrage gewählten Beteiligungsverhältnisses an die Mitgesellschafter ab und nur insoweit wird die Grunderwerbsteuer erhoben. Insoweit das Gesetz durch die „Besteuerung der toten Hand" — d. h. die Besteuerung des unveränderten Besitzes während mindestens 20 Jahre — die Gesellschaften periodisch der Besteuerung unterwirft, besteht kein Unterschied zwischen Personal- und Kapitalgesellschaften.

Die Wertpapiere des Handelsrechts — das sind neben den Aktien und Anteilscheinen die Schuldverschreibungen und Rentenverschreibungen — sind — wie eingangs bemerkt — Gegenstand einer besonderen Besteuerung: der Wertpapiersteuer bezw. der Börsenumsatzsteuer. Die Bestimmungen sind jedoch so gefaßt, daß die drei Steuerarten sich gegenseitig ausschließen, so daß im Ergebnis immer nur eine zur Hebung gelangt.

2. Besteuerung nach Ertrag und Vermögen.

Das Unternehmen ist nunmehr gegründet und die Entwicklung desselben vollzieht sich günstig, d. h. es werden Erträge erzielt und Vermögen gebildet. Die Steuergesetze, die nach dem Ertrage orientiert sind, sind das Einkommen- und, soweit Kapitalgesellschaften in Betracht kommen, das Körperschaftssteuergesetz; zu ihnen tritt das Gewerbesteuergesetz nach dem Merkmal des Ertrages. Das Vermögen wird belastet durch das Vermögensteuergesetz, im Anschluß an dieses durch die Reparationsgesetze, das Industriebelastungs- und das Aufbringungsgesetz, und endlich das Gewerbesteuergesetz nach dem Merkmal des Kapitals.

Zunächst die Erfassung der Gewinne durch Einkommen- und Körperschaftsteuergesetz. Personalgesellschaften werden durch das erstere, Kapitalgesellschaften durch das letztere besteuert. Der Gewinn einer Personalgesellschaft wird als Gesellschaftsgewinn wohl einheitlich festgestellt, jedoch als Gewinn der Gesellschaft nicht einheitlich veranlagt. Der Bilanzgewinn wird nach der Feststellung aufgeteilt und den einzelnen Gesellschaftern nach ihrer Beteiligungsquote zugerechnet. Eine Gesamtveranlagung würde bei der Staffelung des Einkommensteuertarifs zu völlig untragbaren Konsequenzen führen. Der Gewinn einer Kapitalgesellschaft dagegen wird, da es sich nur um eine juristische Person handelt, einheitlich veranlagt; da der Tarif niemals 20 Prozent überschreitet, ist die Belastung noch tragbar.

Vergleicht man die Tarife der beiden Gesetze, so ergibt sich ohne weiteres, daß die Besteuerung nach dem Einkommensteuergesetz, also der Personalgesellschaften, in den höheren Stufen eine bedeutend stärkere Belastung darstellt. Diese ist aber allein keineswegs ausschlaggebend; denn der Gewinn einer Kapitalgesellschaft wird, wenigstens soweit Ausschüttungen erfolgen, als Einkommen des Gesellschafters aus Kapitalvermögen noch einmal herangezogen. Die Ausschüttung an sich hat — abgesehen von der noch zu er-

örternden Mindestbesteuerung — für die Gesellschaft keine steuerliche Bedeutung mehr. Noch im vorigen Körperschaftssteuergesetz war dies anders; dort wurde zu der Steuer von 20 Prozent ein Zuschlag erhoben, der sich nach dem Verhältnis der Ausschüttung zum Grund- oder Stammkapital errechnete. Diesen Zuschlag kennt das gegenwärtige Gesetz nicht mehr.

Im allgemeinen besteht die Meinung, daß die Belastung der Kapitalgesellschaften infolge der nochmaligen Heranziehung der Gewinne bei den Gesellschaftern größer sei als die der nach dem ungleich höheren Tarif besteuerten Personalgesellschaften. Diese Auffassung ist nur sehr bedingt zutreffend. Wie erwähnt, ist der besondere Zuschlag auf die Ausschüttung in Wegfall gekommen und außerdem gibt es die Vorwegbelastung der Dividenden durch die Kapitalertragsteuer nicht mehr. Die eigentliche Kapitalertragsteuer — eine echte Objektsteuer — ist beseitigt. Was unter der Bezeichnung „Steuerabzug vom Kapitalertrage" übrig geblieben ist, hat überhaupt kaum noch den Charakter einer „selbständigen" Steuer; es handelt sich vielmehr heute im wesentlichen um eine besondere Erhebungsform der Vorauszahlungen auf die vom Gesellschafter, und zwar nur vom Aktionär, geschuldete Einkommensteuer, insofern bei seiner Veranlagung die Anrechnung der im Wege des Steuerabzugs einbehaltenen Beträge zu erfolgen hat. Das Prinzip der Doppelbesteuerung ist aber auch nach anderer Richtung hin durchbrochen. Der Kleinkapitalist hat bei einem Höchsteinkommen von 20 000 RM. Anspruch darauf, daß Dividenden aus G. m. b. H.-Anteilen bis zu 5000 RM. überhaupt steuerfrei bleiben. Sodann besteht für die großen Kapitalgesellschaften, sofern sie mindestens 25 Prozent der Aktien einer anderen Gesellschaft besitzen, die Möglichkeit, die ihnen zufließenden Dividenden voll von ihrem Gewinn in Abzug zu bringen (Schachtelprivileg).

Die steuerliche Belastung der Gesellschaften kann auf Grund der Tarife allein nicht zutreffend beurteilt werden. Der Fehler, nur nach dem Tarif zu urteilen, ist vor allem in der Inflationszeit gemacht worden. Es wurde nicht erkannt, daß die nominelle Höhe des Steuersatzes geringere Bedeutung besitzt als die Bestimmungen, nach denen der Gewinn errechnet wird.

Grundlage der Gewinnermittlung ist heute in allen Fällen — gleichviel um welche Unternehmungsform es sich handelt — die kaufmännische Buchführung. Maßgebend ist der Gewinn, wie er sich aus der Handelsbilanz nach Vornahme der erforderlichen Korrekturen ergibt. Und doch stellt der Bilanzgewinn, je nach der Struktur des Unternehmens, etwas ganz Verschiedenes dar. Gewinn einer Personalgesellschaft ist alles, was sich auf Grund der Betriebsvorgänge des Steuerabschnitts für die Berechtigten, das sind die Teilhaber bei der offenen Handelsgesellschaft, der Komplementär und der Kommanditist bei der Kommanditgesellschaft, an geldlichen Vorteilen ergibt. Es ist völlig unerheblich, unter welcher Bezeichnung dem Gesellschafter die einzelnen Beträge ausgefolgt werden. Darum müssen sowohl die Zinsen des im

Betriebe steckenden Kapitals wie auch etwa intern berechnete Geschäftsführergehälter dem Bilanzgewinn hinzugerechnet werden. Bei der Kapitalgesellschaft dagegen können sich Gesellschafter und Gesellschaft als etwas Fremdes gegenüberstehen; die Gesellschafter können als Geldgeber und als Geschäftsführer Gläubiger der Gesellschaft sein. Dies ist von recht erheblicher praktischer Bedeutung; wird das Grund- oder Stammkapital einer Gesellschaft niedrig gehalten und für die weitere Finanzierung der Gesellschaft statt der Erhöhung des Kapitals der Weg der Gewährung von Darlehen durch die Gesellschafter gewählt, so werden zwar für die Veranlagung der Kapitalverkehrssteuer die Darlehen als Einlagen behandelt und versteuert. Für die Bilanz der Gesellschaft bleiben aber die Darlehen echte Kreditoren und die auf sie entfallenden Zinsen mindern wie buchmäßig so auch steuerlich den Gewinn des Unternehmens. Das Gleiche gilt von Gehältern, die an die zu Geschäftsführern bestellten Gesellschafter auf Grund von Anstellungsverträgen gezahlt werden. Auch sie können als echte Betriebsausgaben vom Gewinn in Abzug gebracht werden. Es liegt auf der Hand, daß unter Ausnutzung dieser Möglichkeiten die Kapitalgesellschaft ihre steuerliche Belastung trotz der in gewissem Umfange bestehenden Doppelbesteuerung recht erheblich zu beeinflussen vermag. Ein Beispiel möge dies näher erläutern:

Der Bilanzgewinn einer o. H. G. und einer G. m. b. H. sei je 60 000 RM. An die beiden gleichmäßig beteiligten Gesellschafter werden außerdem gezahlt: je 10 000 RM. Darlehnszinsen und je 20 000 RM. Geschäftsführergehälter. Dann stellt sich die steuerliche Belastung bei der o. H. G. = 60 000 RM. + 20 000 RM. + 40 000 RM. = 120 000 RM.; es entfallen auf jeden Gesellschafter 60 000 RM., die von ihm mit rund 15 000 RM. — zusammen also 30 000 RM. — zu versteuern sind. Bei der G. m. b. H. werden nur 60 000 RM. mit 20 Prozent — mithin mit 12 000 RM. — herangezogen. Werden Ausschüttungen nicht gemacht, so hat jeder Gesellschafter sein aus Gehalt und Zinsen mit je 30 000 RM. bestehendes Einkommen mit je etwa 5 300 RM. — zusammen mit 10 600 RM. — zu versteuern. Die Gesamtsteuer der Personalgesellschaft beträgt mithin 30 000 RM. gegen 12 000 RM. + 10 600 RM. = 22 600 RM. bei der Kapitalgesellschaft. Voraussetzung ist allerdings, daß die G. m. b. H. die Gewinne nicht ausschüttet, was nicht notwendig sein wird, weil die Beteiligten die notwendigen Mittel durch Gehalt und Verzinsung erhalten, sondern zur Selbstfinanzierung verwendet, d. h. im Unternehmen weiter arbeiten läßt. Wie sich die steuerliche Behandlung gestaltet, wenn die im Laufe der Zeit aufgekommenen Gewinne später einmal den Gesellschaftern zugeführt werden, soll unten gezeigt werden. Man sieht jedenfalls, daß die Gesellschaft auf die Gestaltung wenigstens ihrer gegenwärtigen Steuerlast nicht ganz ohne Einfluß ist. Daß nun nicht durch unangemessene Gehälter und übertriebene Zinsen der Gewinn willkürlich beseitigt werden darf, versteht sich von selbst. Im Falle offenkundigen Mißbrauchs besteht für die Veranlagungsbehörden das Recht, unangemessene Zahlungen an die Gesellschafter als verdeckte Gewinnausschüttungen zur Veranlagung heranzuziehen.

Noch ein weiterer Punkt ist von recht erheblicher Bedeutung: Aus den Reichstagsverhandlungen gerade der letzten Zeit ist bekannt, daß zu den Forderungen der Gegenwart das Verlangen nach Rückkehr zur Besteuerung nach dem dreijährigen Durchschnitt gehört. In der preußischen Einkommensteuergesetzgebung wurden gewerbliche Unternehmungen nicht nach dem

Ergebnis eines Jahres, sondern nach dem durchschnittlichen Ergebnis dreier Jahre besteuert. Diese Regelung bietet dem Unternehmer erhebliche Vorteile, insofern er einerseits einen besonders günstigen Abschluß nach unten ausgleichen, andererseits den Verlust eines Jahres voll vortragen kann. Zur Rückkehr zu diesem System hat man sich bisher noch nicht entschließen können, weil das Steueraufkommen bei der schwankenden Konjunktur und bei der hohen Staffelung des Einkommensteuertarifes allzu günstig beeinflußt werden würde. Interessant ist nun, daß auch im geltenden Recht wenigstens die nach dem Körperschaftsteuergesetz veranlagten Kapitalgesellschaften in beschränktem Umfange das Privileg der früheren Gesetzgebung genießen. Sie sind nämlich in der Lage, unter gewissen Voraussetzungen den Verlust eines Steuerabschnitts vorzutragen und damit den Gewinn des folgenden Steuerabschnitts um den Verlustvortrag zu mindern. Voraussetzung ist, daß es sich um einen Verlust handelt, der das Grund- oder Stammkapital angreift, der also nicht aus vorhandenen Reserven gedeckt werden kann. Diese Regelung, die einseitig die Kapitalgesellschaften begünstigt, ist entstanden aus dem Gedanken des Gläubigerschutzes. Da den Gesellschaftsgläubigern nur das Vermögen der Gesellschaft haftet, soll von einer steuerlichen Gewinnbelastung solange nicht die Rede sein, als das Grund- oder Stammkapital nicht wieder in der nominellen Höhe vorhanden ist. Die Bestimmung, die die Geltendmachung des Verlustes von dem Fehlen von Reserven abhängig macht, kann in der praktischen Auswirkung zu außerordentlich großen Ungerechtigkeiten führen. Eine Gesellschaft, die Gewinne nicht ausschüttet, eine vorsichtige Dividendenpolitik betreibt und die Gewinne thesauriert, ist damit für ein künftiges Verlustjahr schlechter gestellt, als eine Gesellschaft, die großzügig, wenn auch unwirtschaftlich, zu Ausschüttungen schreitet. Die Ungleichmäßigkeit wird noch größer, wenn man in Betracht zieht, daß die Gesellschaften, je nachdem sie bei der Umstellung auf Goldmark ihre neue Kapitalziffer gewählt haben, über verschieden hohe Reserven verfügen können. Wurde vorsichtig umgestellt, so sind Reserven vorhanden und es entfällt die Möglichkeit, einen späteren Verlust abzuziehen. Die Gesellschaften büßen also gewissenmaßen noch auf Jahre hinaus ihr wirtschaftlich vernünftiges Verfahren bei Aufstellung der Goldmarkeröffnungsbilanz. Personalgesellschaften haben an und für sich nicht die Möglichkeit, den Verlust eines Steuerabschnitts im folgenden Abschnitt ausgleichend zur Geltung zu bringen. Es ist nun von Interesse, daß der Reichsfinanzhof es doch verstanden hat, wenigstens in bescheidenen Grenzen die ungleichmäßige Behandlung der Personal- und Kapitalgesellschaften zu mildern. Er hat in einem Falle entschieden, daß, wenn ein Unternehmer in einem Jahre einen Verlust von 30 000 RM. gehabt, diesen Verlustvortrag im folgenden Jahre auf 15 000 RM. heruntergedrückt hat, er zwar steuerlich einen Gewinn von 15 000 RM. erzielt habe. Der R.F.H. führt aber dann weiter aus, daß, wenn trotz des an sich vorhandenen Gewinnes eine Unterbilanz noch besteht, unter Umständen hierin Momente gefunden werden können, die die

Leistungsfähigkeit des Steuerpflichtigen so erheblich beeinflussen, daß Freistellung von der Steuer gerechtfertigt erscheint. Es wird aber in allen diesen Fällen sehr auf die Gesamtverhältnisse des Einzelnen ankommen müssen; allgemein vermag diese Entscheidung des R.F.H. das den Kapitalgesellschaften gesetzlich gewährte Privileg nicht zu ersetzen.

Das neue Recht hat dann weiter eine „Ersatzbesteuerung" eingeführt, d. h. es macht mangels ausgewiesenen Gewinnes andere Umstände zur Grundlage der Besteuerung. Ein wesentlicher Unterschied besteht hier zwischen Kapitalgesellschaften und Personalgesellschaften nicht, nur ist naturgemäß die Grundlage — bei der Personalgesellschaft der Verbrauch der zu besteuernden Teilhaber, bei der Kapitalgesellschaft die Summe der für den Steuerabschnitt ausgeschütteten Dividenden und gezahlten Aufsichtsratstantièmen — eine andere.

Aehnlich wie bei der Gewinnbesteuerung liegen die Verhältnisse bei den Steuern, die nach dem Merkmal des Vermögens erhoben werden. Grundlage ist in allen Fällen das Vermögen, wie es nach den Bestimmungen des Reichsbewertungsgesetzes und den ergangenen Durchführungsbestimmungen festgestellt wird. Die Vermögensteuer einer Personalgesellschaft wird nicht wie die Einkommensteuer bei den einzelnen Teilhabern veranlagt, die Gesellschaft ist vielmehr als solche selbständiges Steuersubjekt. Dies ist ungefährlich, weil der Steuersatz bei keinem gewerblichen Unternehmen — gleichviel welcher Art — 5‰ überschreitet. Hinsichtlich der Kapitalgesellschaften ergibt sich wie bei der Wermögensbesteuerung eine doppelte Besteuerung insofern, als das gleiche Vermögen bei der Gesellschaft selbst und dann in Gestalt der Anteile in der Hand der Gesellschafter nochmals erfaßt wird. Dies war in den früheren Gesetzen nicht der Fall. Dort wurde bei Veranlagung der Gesellschaft das in den Passiven erscheinende Grund- oder Stammkapital als Schuld in Abzug gebracht. Gemildert ist die wiederholte Belastung durch die Bestimmung, daß der Gesellschafter die Anteile inländischer Gesellschaften nur mit dem halben Werte einzusetzen braucht. Weiter gemildert ist die Doppelbesteuerung durch Gewährung des Schachtelprivilegs; das heißt, auch bei der Vermögenssteuer kann die Gesellschaft die Anteile einer anderen Kapitalgesellschaft, sofern sie 25 Prozent besitzt, von ihrem steuerpflichtigen Vermögen wieder aussondern. Ob die zum Erwerb der dem Schachtelprivileg unterliegenden Anteile aufgenommenen Schulden trotzdem als Schulden abgezogen werden dürfen, ist durch die Rechtsprechung noch nicht entschieden. Nach meiner Auffassung ist die Abzugsfähigkeit gegeben. Denn die Aktienpakete bilden einen Teil des steuerpflichtigen Vermögens, wenn sie auch bei Errechnung der Steuer aus dem Vermögen wieder ausgesondert werden. Personalgesellschaften steht das Recht zum Abzuge von Aktienpaketen wie bei der Ertragsbesteuerung so auch hier nicht zu. Bei der Feststellung des steuerpflichtigen Vermögens ergeben sich die aus der Struktur der Gesellschaft folgenden Unterschiede,

wie sie bei der Ertragsbesteuerung geschildert worden sind. Vermögen der Kapitalgesellschaft ist nur, was der Gesellschaft selbst gehört. Darlehen der Gesellschaft dürfen daher ausgeschieden werden. Umgekehrt muß sich die Personalgesellschaft als Vermögen alles anrechnen lassen, was dem Unternehmen dient, sofern es im Eigentum auch nur eines Gesellschafters steht. Hierzu gehören die von einzelnen Gesellschaftern gewährten Darlehen, wenn sie nach Entstehung und Bestimmung nicht kurzfristig sind, und die von dem Unternehmen genutzten Grundstücke oder Grundstücksteile, die im Eigentum eines Gesellschafters stehen. Immerhin hat die Personalgesellschaft die Möglichkeit, jederzeit die nicht notwendigen Vermögenswerte aus dem Unternehmen herauszunehmen und damit die Höhe des steuerpflichtigen Vermögens selbst zu bestimmen. Tatsächlich ergibt sich also eine Begünstigung der Kapitalgesellschaft, da sie nur zivilrechtlich eigenes Vermögen zu versteuern hat. Die Hinzurechnung des Grundbesitzes zum Vermögen der Personalgesellschaft kann zu einer recht erheblichen Belastung führen, wenn es sich um die auf dem zur Vermögensteuer festgestellten Betriebsvermögen aufbauenden Reparationsgesetze — Industriebelastung und Aufbringung — handelt. Die Fälle sind nicht selten, in denen bei Umwandlung einer Personal- in eine Kapitalgesellschaft die Gesellschafter — vielleicht zur Ersparung der Grunderwerbsteuer — den Grundbesitz nicht in die neue Gesellschaft eingebracht, sondern ihr nur vermietet haben. In allen diesen Fällen sind die Eigentümer der Grundstücke bisher zu den Reparationslasten nicht herangezogen worden. Wie sich die Belastung für die Zukunft gestalten wird, ist noch nicht abzusehen. Es ist nämlich eine Entscheidung des R.F.H. ergangen, die — in der Oeffentlichkeit viel zu wenig beachtet — für große Teile des Grundbesitzes von einschneidendster Bedeutung sein kann. Nach dem Reichsbewertungsgesetz werden als Betriebsvermögen auch vermietete Grundstücke behandelt, die nach ihrer Bauart und Einrichtung — Kontor, Warenhäuser, Fabrikgrundstücke usw. — einen bestimmten Charakter aufweisen. Zu den Reparationsgesetzen sind sie nicht veranlagt worden, weil man auf dem Standpunkt stand, diese Gesetze erforderten zwei Voraussetzungen: subjektiv das Vorhandensein eines Unternehmers und objektiv als Bemessungsgrundlage die Behandlung eines Wertes als Betriebsvermögen. Der R.F.H. hat nun entschieden, die Reparationssteuerlasten seien als realsteuerartige Abgaben aufzufassen. Sie ergreifen daher alles Betriebsvermögen ohne Rücksicht darauf, ob der Eigentümer als Unternehmer anzusehen ist. Setzt sich diese Auffassung durch, so wäre die Begünstigung der Kapitalgesellschaft gegenüber der Personalgesellschaft hinsichtlich des Grundbesitzes ausgeglichen, da dann zwar nicht die Gesellschaft aber immerhin die Gesellschafter zu den Reparationslasten mitherangezogen würden. Die Entscheidung des R.F.H. bildet aber eine große Gefahr für die Grundstücksgesellschaften. Auch sie sind bisher von den Reparationssteuern verschont geblieben, weil man bei ihnen das Vorliegen eines Betriebes verneint hat. Nach der Auffassung des R.F.H. müßten auch sie an den Lasten mittragen, da

alles Vermögen einer „Erwerbsgesellschaft" steuerlich als ihr Betriebsvermögen gilt. Sie wären in einer besonders prekären Lage: denn wollte man, um der Belastung zu entgehen, zur Auflösung der Gesellschaft schreiten, so würde unter allen Umständen anläßlich der notwendig werdenden Eigentumsübertragung Grunderwerbsteuer u. U. sogar Wertzuwachssteuer entstehen. Für die „Holdinggesellschaften" würde an sich das gleiche zu gelten haben wie für die Grundstücksgesellschaften; praktisch käme eine Heranziehung aber wohl nicht in Frage, da diese Gesellschaften nach ihrer Zweckbestimmung als Vermögen im wesentlichen nur Aktienpakete besitzen, die nach dem Schachtelprivileg auszusondern sind. Vermögen wird daher nur in seltenen Fällen übrig bleiben. Wie sich die Handhabung der Reparationsgesetze nunmehr gestalten wird, läßt sich noch nicht absehen. Es besteht die Möglichkeit, daß unter Aenderung der Bestimmungen bzw. durch eine Verordnung der Regierung die Freiheit der genannten Gesellschaften und Grundstücke von den Reparationsabgaben ausgesprochen wird. Nach Zeitungsnachrichten wird im Reichstage noch über die künftige Gestaltung verhandelt. Die genannte Entscheidung ist insbesondere deswegen von besonderem Interesse, weil sie deutlich zeigt, wie durch eine Auslegung des höchsten Steuergerichts eine Belastung in die Wirtschaft getragen werden kann, mit der niemand hat rechnen können, und die auch der Gesetzgeber bei Schaffung der Reparationssteuergesetze, wie der Minister im Verfahren vor dem R.F.H. unzweideutig zum Ausdruck gebracht hat (vgl. die Urteilsgründe) gar nicht gewollt hat.

Die Ausführungen haben sich bei der Belastung des Ertrages und des Vermögens nur mit den Reichssteuern beschäftigt. Der Vollständigkeit halber muß jedoch auch die Gewerbesteuerregelung erwähnt werden. Die Gewerbesteuer wird in doppelter Form erhoben: stets als Steuer nach dem Merkmal des Ertrages — als Gewerbeertragssteuer — daneben als Steuer nach dem Merkmal des Kapitals — als Gewerbekapitalsteuer —, oder als Steuer nach der Lohnsumme. Die Gewerbesteuer weist im allgemeinen keine Unterschiede in der Behandlung der einzelnen Gesellschaftsformen auf. Soweit sich Abweichungen ergeben, wird die G. m. b. H. den Personalgesellschaften gleichgestellt. So können z. B. für die geschäftsführenden Gesellschafter der o. H.G. der K.G. und G. m. b. H., aber nicht der A.G., bis zum Betrage von 1500 RM. Gehälter bei Errechnung des Ertrages in Abzug gebracht werden. Für die Errechnung des Ertrages und des in dem Unternehmen arbeitenden Kapitals weichen die Gewerbesteuerbestimmungen in wesentlichen Punkten von den entsprechenden Vorschriften der Reichssteuern ab und zwar mit dem Ergebnis, daß die Vorteile, die für die Kapitalgesellschaften bestehen, ausgeglichen werden. Der Gewerbebesteuerung wird nämlich nicht nur das Eigenkapital des Unternehmens, sondern das gesamte investierte Kapital unterworfen; d. h. es dürfen bei der Kapitalbesteuerung die fundierten Schulden so wenig abgesetzt werden wie bei der Ertragsbesteuerung die Zinsen der-

selben. Daß — und zwar gleichmäßig bei allen Unternehmungsformen — in gewissem Umfange die gezahlten Mieten dem Ertrage wieder hinzugerechnet werden müssen, ist eine Eigentümlichkeit des Gewerbesteuerrechts, die in wirtschaftlichen Kreisen als besonders hart und ungerecht empfunden wird.

3. Die Sanierung.

Im Anschluß an die Folgen der günstigen Entwicklung des Unternehmens soll nunmehr untersucht werden, wie sich die steuerliche Behandlung gestaltet, wenn ein Betrieb notleidend wird. Daß, wenn Gewinn nicht erzielt und das angesammelte Vermögen verloren ist, Einkommen- und Vermögensbesteuerung entfallen, liegt auf der Hand. Damit ist das Problem aber nicht erschöpft; erfolgt die Sanierung des notleidenden Betriebes, so werden hierdurch wieder Steuerwirkungen ausgelöst.

Wie der tatsächliche Hergang der Sanierung ein anderer ist, ob es sich um eine Kapital- oder Personalgesellschaft handelt, so ist auch die steuerliche Behandlung verschieden. Zwei Arten der Sanierung sind denkbar: die Sanierung mit fremder Hilfe und die Sanierung aus eigener, d. h. der Gesellschafter, Kraft. Bei der Sanierung mit fremder Hilfe denke ich an den Fall, daß einem notleidenden Unternehmen die weitere Existenz dadurch ermöglicht wird, daß die Gläubiger auf ihre Forderungen ganz oder zum Teil verzichten. Wird ein „Accord" geschlossen, so wird ein Teil der Schulden des Betriebes beseitigt und es ergibt sich ein Buchgewinn. Dieser Gewinn ist nach meiner Auffassung auch als steuerlicher Gewinn zu behandeln; denn die Steuerbilanz schließt sich der Handelsbilanz an und besondere Bestimmungen, die die steuerliche Heranziehung ausschließen, gibt es nicht. Ist die Besteuerung eine Härte, so kann mangels einer Gesetzesänderung nur im Wege des Erlasses aus Billigkeitsgründen, wozu § 108 der Reichabgabenordnung den Weg öffnet, abgeholfen werden. Zuzugeben ist, daß dieses Ergebnis nicht sehr erfreulich erscheint, und es wäre an sich zu begrüßen, daß der R.F.H. doch zu einer Freistellung der „Sanierungsgewinne" gekommen ist. Die Begründung, die der R.F.H. seiner Entscheidung gegeben hat, stößt aber überall und zwar mit Recht auf den stärksten Widerspruch. Von einem außerhalb des Betriebes erfolgten „Privataccord", wie der R.F.H. es hinstellt, wird man wohl in keinem Falle sprechen können. Die Entscheidung ist auf dem Gebiete des Einkommensteuerrechts ergangen, sie versagt, wo es sich um Kapitalgesellschaften handelt, denn diese treffen zweifellos außerhalb ihres Betriebes mit den Gesellschaftsgläubigern keine Privatvereinbarungen. Die Steuerfreiheit der durch „Accord" erzielten Sanierungsgewinne der Kapitalgesellschaften dürfte wohl kaum zu begründen sein, sofern nicht der sogenannte Gewinn bei der Körperschaft gegen den ungedeckten Verlust des Vorjahres aufgerechnet werden muß. Die Abzugsfähigkeit des Verlustvortrages bei der Kapitalgesellschaft wird im allgemeinen dafür sorgen, daß die Heranziehung von Sanierungsgewinnen keine große praktische Bedeutung gewinnt.

Neben der Sanierung durch Entgegenkommen der Gläubiger steht die Sanierung von Seiten der Gesellschafter. Diese kann sich auf verschiedene Weise vollziehen; allgemein gültiger Grundsatz ist aber, daß durch Leistungen der Gesellschafter ein steuerpflichtiger Gewinn unter keinen Umständen konstruiert werden kann.

Bei den Personalgesellschaften regelt sich die Frage relativ einfach. Die Elastizität des Kapitalkontos bringt es mit sich, daß Nachschüsse der Gesellschafter oder Einlagen des neuhinzutretenden Gesellschafters formlos und so gut wie steuerfrei erfolgen können. Da die allein in Betracht kommende Kapitalverkehrsteuer die Schaffung einer Urkunde voraussetzt, wird zur Erhebung der Steuer selten Gelegenheit sein.

Schwieriger gestaltet sich die Rechtslage bei den Kapitalgesellschaften; hier kommen verschiedene Möglichkeiten in Betracht: Einmal die Zusammenlegung der Aktien, erforderlichenfalls unter gleichzeitiger Wiedererhöhung des Kapitals. In diesem Falle wird für die Kapitalserhöhung zwar Kapitalverkehrsteuer erhoben, aber zu einem ermäßigten Satze. Das Gleiche gilt, wenn der Verlust — die Unterbilanz — durch Zuschüsse der Gesellschafter oder Nachlaß ihrer Forderungen beseitigt wird. Diese Art der Sanierung hat noch eine weitere große Bedeutung: oben war als besonders bedeutsames Privileg der Kapitalgesellschaft das Recht bezeichnet worden, die zur Deckung einer entstandenen Unterbilanz erforderlichen Beträge steuerfrei aus dem Gewinn späterer Jahre zu nehmen. Geht die Gesellschaft nun dieses Rechtes verlustig, wenn sie auf eine der genannten Arten saniert? Sofern nach der Sanierung das ursprüngliche Grund- oder Stammkapital nicht mehr angegriffen ist, dürfte die Abzugsmöglichkeit für die Zukunft ausgeschlossen sein. Sofern das Kapital in Höhe des Verlustes nur zusammengelegt und nicht wieder erhöht worden ist, scheint mir die Möglichkeit der Anrechnung durchaus gegeben. Denn solange das zusammengelegte Kapital nicht wenigstens durch Reserven ergänzt ist, ist das ursprüngliche Eigenkapital der Gesellschaft jedenfalls gemindert. Höchstrichterlich entschieden ist diese für Sanierungen außerordentlich wichtige Frage noch nicht.

4. Liquidation und Fusion.

Für die Frage der Finanzierung eines Unternehmens spielt nicht allein die Belastung bei der Gründung und die laufende Belastung eine Rolle; daneben ist weiter von größter Bedeutung, unter welchen steuerlichen Folgen die in dem Unternehmen investierten Kapitalien wieder herausgenommen werden können.

Unser Einkommensteuerrecht wird beherrscht von dem Grundsatz: nicht realisierte Verluste mindern zwar den Gewinn, noch nicht realisierte Gewinne sind jedoch zunächst steuerlich bedeutungslos. Aus diesem Grundsatz folgt, daß die Besteuerung nachträglich eintreten muß, sobald die Realisierung des Gewinnes erfolgt. Dieser Fall tritt spätestens ein, wenn ein Betrieb aufgegeben,

d. h. liquidiert oder mit einem anderen vereinigt — fusioniert –
wird.

Einer Personalgesellschaft können Teile des Betriebsvermögen
jederzeit und formlos entzogen werden, eine Folge der Elastizitä
des Kapitalkontos. Wird bares Geld aus dem Unternehmen genom
men, so hat dies steuerlich keine Bedeutung. Werden andere Ge
genstände — Wertpapiere, Waren, Grundstücke — herausgenom
men, so sind sie mit dem Tageswert am Tage der Herausnahme
nicht mit dem Buchwert dem Geschäftserlös hinzuzurechnen. Di
Differenz, die sich zwischen dem Buchwert und dem höhere
Tageswert ergibt, erhöht den Gewinn. Werden zum Beispiel Effek
ten, die mit 100 Prozent erworben wurden und mit diesen An
schaffungskursen zu Buch stehen, in das Privatvermögen überführ
und beträgt der Börsenkurs am Tage der Herausnahme 120 Prozent
so sind die 20 Prozent echter und steuerpflichtiger Gewinn. E
handelt sich in diesen Fällen um Auflösung verhandener stiller Re
serven. Der Ursprung dieser Reserven kann verschieden sein; Re
serven gelangen zur Entstehung z. B. infolge der gesetzlichen Vor
schriften, die auch bei steigenden Werten eine Bilanzierung übe
den Anschaffungswert hinaus verbieten. Die Reserve kann beson
ders groß sein, wenn etwa während der Besitzzeit der Effekten de
Börsenkurs — wenn auch nur vorübergehend — unter den An
schaffungswert gesunken war. Denn das Steuerrecht fordert i
diesem Falle eine Bilanzierung mit dem niedrigeren Tageswert an
Bilanzstichtage, der beibehalten werden muß, auch wenn de
Börsenkurs sich wieder hebt. Diese Ausführungen entsprechen de
vom R.F.H. entwickelten Grundsätzen, die allerdings seitens de
Wirtschaft vielfach bekämpft werden.

Bei einer Kapitalgesellschaft macht die Starrheit des Grund- oder Stammkapitals eine Verringerung der Mittel ohne Herabsetzung der nominellen Ziffer des Kapitals unmöglich, sofern nicht offene Reserven, die aus aufgelaufenen, bisher nicht ausgeschütteten Gewinnen stammen, den Gesellschaftern ausgefolgt werden. Ich komme hiermit auf eine Frage, die oben bereits berührt worden ist. Ich hatte an einem Beispiel gezeigt, daß eine Kapitalgesellschaft unter Umständen weniger Steuern aus dem Jahresgewinn zu zahlen hat als eine entsprechend arbeitende Personalgesellschaft, nämlich dann, wenn sie die Jahresgewinne nicht ausschüttet, sondern zur Selbstfinanzierung verwendet. Werden die Gewinne zu einem späteren Zeitpunkt ausgeschüttet, so kann dies naturgemäß nicht ohne steuerliche Folgen für die Empfänger der Dividenden bleiben. Eine Kapitalgesellschaft hat es stets in der Hand, selbst den Termin zu bestimmen, an dem die Gesellschafter die Dividenden erhalten sollen. Beschließt eine Kapitalgesellschaft in der Generalversammlung, eine Ausschüttung vorzunehmen, dieselbe aber aus mangelnder Liquidität erst nach 6 Monaten erfolgen zu lassen, so tritt die Steuerwirkung auch erst im Augenblick der tatsächlichen Ausschüttung — also nach 6 Monaten — ein. Vorher braucht die Gesellschaft weder den Steuerabzug vom Kapitalertrage vorzunehmen,

noch brauchen die Gesellschafter die Beträge als Einkommen zu versteuern. Der Gesellschafter erhält ja auch vorher tatsächlich nichts. Um dem Aktionär nun wenigstens sofort etwas Geldwertes in die Hand zu geben, kennt das amerikanische Aktienrecht einen Ausweg: wenn dort aus Gründen mangelnder Liquidität die an sich beschlossene Dividende nicht sofort ausgezahlt werden kann, wird dem Aktionär ein Zwischenschein — „scrip" — gegeben, der börsenmäßig gehandelt wird und von dem einzelnen Aktionär auch sofort zu Geld gemacht werden kann. Das deutsche Aktienrecht kennt ein derartiges Papier zur Zeit noch nicht; seine Schaffung ist im Zusammenhang mit den gegenwärtigen Reformbestrebungen angeregt worden. Würde der scrip bei uns eingeführt, dann würde das Steuerrecht an ihm nicht vorübergehen können. Seine Einführung würde zur Folge haben, daß die Dividende mit Ausfolgung des scrip an den Aktionär als ausgeschüttet anzusehen ist. Für die Bewertung der Dividende würde dann jedoch nicht von dem nominellen Betrage der beschlossenen, selbst noch nicht fälligen Dividende auszugehen sein; es würde vielmehr ein Abschlag gemacht werden müssen, der dem Zwischenzins vom Tage der Ausgabe des scrip bis zum Tage der Einlösung, d. h. der Auszahlung der Dividende, entspricht. Werden bei einer Gesellschaft die während der Betriebsdauer erzielten Gewinne stets in Reserve gestellt, und erfolgt die Auszahlung erst bei der Liquidation des Unternehmens, so werden steuerliche Wirkungen ausgelöst, über die unten noch zu sprechen sein wird.

Wird ein Betrieb aufgelöst, so wird der gesamte Mehrerlös, der sich bei der Versilberung der Einzelwerte über das am Anfang des letzten Steuerabschnitts vorhandene Vermögen ergibt, als Gewinn steuerpflichtig und zwar in gleichem Maße bei einer Personal- wie bei einer Kapitalgesellschaft. Auch die sonst übliche Tarifspanne wird hier ausgeglichen, indem auch die nach dem Tarif des Einkommensteuergesetzes zu besteuernden Gewinne der Personalgesellschaften mit nicht mehr als 20 Prozent erfaßt werden. Wird der Liquidationserlös der Personalgesellschaft den Gesellschaftern ausgekehrt, so hat es steuerlich damit sein Bewenden. Handelt es sich um den Liquidationserlös einer Kapitalgesellschaft, so ist bei der nun einmal bestehenden Doppelbesteuerung eine nochmalige Heranziehung beim Gesellschafter nicht zu vermeiden. Da für den Gesellschafter alles, was er über seinen nominellen Kapitalanteil erhält, Einkommen aus Kapitalvermögen darstellt, so muß er den gesamten Mehrbetrag der Auskehrung als Einkommen versteuern. Hat der Gesellschafter alle Anteile der mit 100 000 RM. gegründeten Gesellschaft in der Hand und erhält er nur 100 000 RM. zurück, so entfällt selbstverständlich eine Steuerpflicht. Erhält er aus aufgesparten Dividenden oder dem Erlös günstiger Verwertung der Gegenstände des Unternehmens 150 000 RM., so hat er 50 000 RM. zu versteuern. Er kann nun allerdings verhindern, daß der Mehrerlös an ihn ausgekehrt wird, indem er die Anteile für 140 000 RM. vor dem Abschluß der Liquidation an einen anderen weiterver-

äußert. Dann braucht der Erwerber nur 10 000 RM., d. h. die Differenz zwischen seinem Anschaffungswert und dem Erlös, zu versteuern; der ursprüngliche Gesellschafter entgeht aber der Besteuerung doch nicht. Das Gesetz macht in diesem Falle den Gewinn aus der Veräußerung der Anteile steuerpflichtig. Der ursprüngliche Gesellschafter kommt lediglich in den Genuß eines Tarifprivilegs, indem sein Gewinn aus der Veräußerung nicht nach dem vollen Tarif, sondern nur mit höchstens 20 Prozent versteuert wird. Im übrigen erscheint es mir nicht unzweifelhaft, ob nicht auch der Gesellschafter, der über einen bestimmten Umfang des Gesellschaftskapitals verfügt, verlangen darf, hinsichtlich des Liquidationserlöses wie ein Veräußerer der Anteile des privilegierten Tarifes teilhaftig zu werden. Die hier in Betracht kommenden Bestimmungen — § 30 E.St.G. — sind neu in das Einkommensteuerrecht aufgenommen worden; die sich ergebenden Fragen sind noch wenig geklärt. In diesem Zusammenhange möchte ich darauf hinweisen, daß auch die Frage, inwieweit der Veräußerer einzelner Aktien mit dem Erlös, den ihm ein anderer in Hinblick auf die zu erwartende Dividende zahlt, steuerpflichtig ist, verschieden beurteilt wird; wenn z. B. der Kurs eines Papiers mit Rücksicht auf die bevorstehende Generalversammlung um 10 Prozent steigt, so wird gelegentlich in der Bezahlung des höheren Kurses eine von dem Erwerber gezahlte Abfindung für die nunmehr nicht mehr dem Veräußerer, sondern dem Erwerber zufließende Dividende — steuerlich also eine Abfindung für entgehende Einnahmen — gesehen, die zu versteuern ist. Die hier vertretene Auffassung befindet sich im Einklang mit der von Kennerknecht (Kommentar zum Körperschaftssteuergesetz). Anderer Ansicht ist Mirre in Heft 10/11 der zeitgemäßen Steuer- und Finanzfragen.

Neben der Veräußerung eines Unternehmens im eigentlichen Sinne und der einfachen Auflösung darf nicht vergessen werden das Gebiet der Fusionen. Von Fusionen sprechen wir nur im Rechte der Kapitalgesellschaften. Wird eine Kapitalgesellschaft mit einer anderen verschmolzen, so kann sich bei der — untergehenden — Gesellschaft ebenfalls durch Auflösung der Reserven ein Gewinn ergeben. Dieser Gewinn ist stets steuerfrei. Diese Steuervergünstigung soll betriebsnotwendige Zusammenschlüsse erleichtern. Daß durch Fusion mehrerer Kapitalgesellschaften wie bei der Gründung Kapitalverkehrsteuer ausgelöst wird, versteht sich von selbst, ebenso, daß die Grunderwerbsteuer entsteht, wenn anläßlich der Fusion Grundbesitz übertragen wird. Gleichfalls im Interesse der Rationalisierung der Wirtschaft sind aber diese Vorgänge gegenwärtig steuerlich erleichtert: das Steuermilderungsgesetz von 1926 erweitert einmal den Kreis der Zusammenschlüsse und bringt außerdem recht erhebliche tarifliche Ermäßigungen. Auch das Verfahren, insbesondere hinsichtlich der Erhebung der Grunderwerbsteuer, ist vereinfacht. Das Steuermilderungsgesetz war zunächst nur für kurze Zeit gültig, wurde aber dann für alle bis zum 30. 9. 1929 erfolgten Zusammenschlüsse verlängert.

5. Finanzierung durch fremdes Kapital.

War bisher die Rede von der Investierung der Betriebsmittel durch die Gesellschafter, so bleibt noch zu erwähnen die Finanzierung von der Gläubigerseite, und zwar rechne ich zu dieser wegen ihrer Eigenart auch die stille Gesellschaft. Zuführung von Mitteln seitens eines „stillen" Gesellschafters unterliegt einer mäßigen Besteuerung durch das Kapitalverkehrsteuergesetz; gleich behandelt wird das „partiarische Darlehen", das sich wirtschaftlich von der stillen Gesellschaft kaum unterscheidet. Vermögensteuerrechtlich bilden beide „Schuldposten" in der Bilanz der Schuldnergesellschaft. Gewinnanteile wie Zinsen bilden Einkommen aus Kapitalvermögen beim Gläubiger bzw. Gesellschafter; sie unterliegen beide dem Steuerabzuge vom Kapitalertrage. Dies ist von besonderer Bedeutung für die aus dem Auslande hereingegebenen Beträge, die nach Auffassung des R.F.H. der beschränkten Steuerpflicht unterliegen. Nicht vergessen werden darf die Finanzierung durch Schuld- und Rentenverschreibungen, die der Wertpapiersteuer unterliegen, aber im übrigen mit allen wirtschaftlichen Nachteilen einer Schuldverpflichtung den steuerlichen Vorteil verbinden, daß die auf sie entfallenden Zinsen als Betriebsausgaben vom steuerpflichtigen Gewinn in Abzug gebracht werden können.

6. Organgesellschaft.

Die Organtheorie ist eine Konstruktion des R.F.H.; sie geht davon aus, daß eine Gesellschaft trotz eigener juristischer Selbständigkeit so völlig wirtschaftlich, finanziell und organisatorisch in ein anderes Unternehmen eingegliedert sein kann, daß sie nur als unselbständiges Gebilde — Angestellte, Betriebsstätte — der anderen Unternehmung anzusehen ist. In einer Reihe von Entscheidungen hat der R.F.H. die formell selbständige G. m. b. H. direkt als Angestellte einer anderen Gesellschaft behandelt. Diese Konstruktion hat der R.F.H. auf dem Gebiete des Umsatzsteuerrechts entwickelt; zwangsläufig erfolgt die Fortbildung auf den übrigen Steuergebieten. Wie sich aus einzelnen Doppelsteuerverträgen ergibt — z. B. dem Schlußprotokoll des mit Italien geschlossenen Vertrages von 1925 — hat sie in das internationale Steuerrecht Eingang gefunden. Die Konsequenzen für die Frage der Finanzierung sind vorläufig noch gar nicht zu übersehen. Unter der Voraussetzung, daß die Organtheorie nach den erwähnten Grundsätzen zu bejahen ist, bleiben die Umsätze der einzelnen — an sich formell selbständigen — Gesellschaften eines Konzerns untereinander steuerfrei. Hat ein Konzern eine Verwaltungsgesellschaft gebildet und diese — trotz der Rechtsform der G. m. b. H. — sich völlig angegliedert, so daß sie nur als angestellte Vermögensverwalterin anzusehen ist, die vertraglich alle Einnahmen an die Obergesellschaft abführen muß, so kann die Organgesellschaft ihren Gewinn um den kraft der vertragsmäßigen Bindung abzuführenden Betrag — also praktisch in voller Höhe kürzen, so daß der Gewinn nur einmal und zwar nur bei der Obergesellschaft versteuert wird. Nur auf dem Gebiete der Ka-

pitalverkehrsteuer hat sich der R.F.H. bisher gegenüber der Organtheorie ablehnend verhalten. Wohin die Entwicklung im Ganzen führen wird, muß abgewartet werden.

Schluß.

Die Frage nach der steuerlich zweckmäßigsten Unternehmungsform kann m. E. überhaupt nicht — bestimmt vorläufig noch nicht — allgemein beantwortet werden. Es ist eitel Spiegelfechterei zu sagen: ein Unternehmen müsse aus steuerlichen Gründen so und nicht anders aufgezogen werden. Auch wer das erkennbare Risiko richtig einschätzt, wird nie mit unbedingter Sicherheit verhindern können, daß sich im Laufe der Zeit auf einem Gebiete, mit dem im Augenblick gar nicht gerechnet werden konnte, eine Gefahr auftut. Ein Schulbeispiel ist die von mir erwähnte Auslegung der Reparationsgesetze durch den R.F.H., die eine Belastung von Unternehmungsgruppen ausspricht, die der Gesetzgeber gar nicht hat belasten wollen. Allen steuerlichen Gefahren zu begegnen, ist — wenigstens auf absehbare Zeit hinaus — unmöglich. Solange die Reparationsfragen nicht bereinigt sind, wird die Steuergesetzgebung nicht zur Ruhe kommen. Das Gleiche gilt von der Ausgestaltung des deutschen Reiches, solange nicht das Verhältnis von Reich, Länder und Gemeinden — und damit der Finanzausgleich — auf eine dauernde Grundlage gestellt ist. Es kommt aber noch ein weiteres hinzu: früher war man berechtigt, mit festen Rechtsbegriffen zu rechnen; das kann man heute nicht mehr. Die Wirtschaftsentwicklung wird immer in Fluß bleiben und Aufgabe des Wirtschaftsrechtes und insbesondere des Steuerrechts ist es, sich der wirtschaftlichen Entwicklung anzupassen. Gerade für das Steuerrecht ist die wirtschaftliche Auslegung des Rechtes in der Abgabenordnung ausdrücklich vorgeschrieben. Von dem Recht der wirtschaftlichen Fortbildung macht der R.F.H. ausgiebigsten Gebrauch und es erheben sich fast Zweifel, ob hier nicht des Guten bereits zuviel geschieht. „Aus der Anschauung seit Inkrafttreten der Reichsabgabenordnung hat sich ein völlig neuer steuerlicher Begriffshimmel aufgetan und so erklärt sich die Ueberschätzung des Wertes der wirtschaftlichen Betrachtungsweise, die man hier und da beobachten kann." (Böthke, Novemberheft „Steuer und Wirtschaft".) Die wirtschaftliche Fortbildung des Steuerrechts durch die Rechtsprechung kann auf die Gesetzgebung nicht ohne Einfluß bleiben; sie wird im Gegenteil im Laufe der Zeit zu einer Anpassung des Rechtssystems im Wege der Gesetzesänderung führen müssen. Aus all diesen Gründen muß eine nüchterne Beurteilung zu dem Ergebnis gelangen: Alle rechtlichen Verhältnisse die für eine lange Zeit Geltung haben sollen, soll man so regeln, wie sie nach den individuellen Verhältnissen der Beteiligten zweckmäßig sind. Dies gilt nicht nur auf dem Wirtschaftsgebiet sondern allgemein, z. B. auch auf dem Gebiet des Testamentsrechts. Wer ein Testament lediglich nach Zweckmäßigkeitsgesichtspunkten des Erbschaftssteuergesetzes errichtet, läuft Gefahr, daß die ge-

troffene Regelung bei der Verwaltung und Teilung des Nachlasses zu Schwierigkeiten unter den Erben führt, die die steuerlichen Vorteile mehr als ausgleichen. Damit soll natürlich keineswegs gesagt werden, daß steuerliche Gesichtspunkte bei der Wahl einer Unternehmungsform belanglos sind. Sie sollen nur nicht ausschlaggebend sein. Aber es darf nicht verkannt werden, daß die Frage der steuerlichen Belastung wie jede andere Frage der Spesenbelastung um so mehr der Prüfung bedarf, als dem Unternehmer die Möglichkeit der restlosen Ueberwälzung der Steuer versagt ist.

Kleine Beiträge.

Wann gehören Wertpapiere zum Betriebsvermögen?

Regierungsrat Dr. Hoeres, Gladbeck.

Die Hinzurechnung von Wertpapieren zum Geschäfts- oder Privatvermögen ist hinsichtlich der steuerlichen Behandlung derselben von völlig verschiedener Auswirkung.

Als Betriebsvermögen unterliegen die Wertpapiere, falls die übrigen Voraussetzungen hierfür gegeben sind, auch der Industriebelastung und den Jahresleistungen nach dem Aufbringungsgesetz. Ferner ist auch die Höhe der Gewerbesteuer, falls sie nach dem Gewerbekapital erhoben wird, von der Höhe des Betriebsvermögens abhängig.

Weiterhin bilden, falls die Wertpapiere als Privatvermögen anzusehen sind, die bei ihrer Veräußerung erzielten Gewinne kein steuerpflichtiges Einkommen, es sei denn, daß durch ihre Veräußerung die eng umgrenzten Voraussetzungen eines Spekulationsgeschäftes — d. h. insbesondere Besitzdauer weniger wie 3 Monate — erfüllt werden.

Gehören dagegen die Wertpapiere zum Betriebsvermögen eines Kaufmanns, so ist der bei ihrer Veräußerung erzielte Gewinn *stets*, unabhängig von der Besitzdauer, einkommensteuerpflichtig; entsprechend sind natürlich dann auch Verluste stets *voll* abzugsfähig; nicht etwa nur, wie beim spekulierenden Privatmann, bis zur Höhe der in dem Jahre erzielten Spekulationsgewinne.

Die Entscheidung der Frage, ob die Wertpapiere eines Kaufmanns seinem Geschäfts- oder Privatvermögen angehören, ist häufig recht schwierig.

Soweit allerdings Handels*gesellschaften* in Frage kommen, können nach dieser Richtung keine Schwierigkeiten mehr entstehen, da gemäß § 26 des Reichsbewertungsgesetzes alles Vermögen, das eine Erwerbsgesellschaft besitzt, *ausnahmslos* als Betriebsvermögen anzusehen ist.

Beim *Einzelkaufmann* wird man grundsätzlich davon aus-

gehen müssen, daß zum Betriebsvermögen solche Wertpapiere gehören, die mit Betriebsmitteln erworben sind und auch der Anlegung von Betriebsmitteln dienen. (R.F.H. Bd. 2. S. 246.) Es entscheidet die aus den gesamten Umständen des Einzelfalles zu entnehmende tatsächliche Widmung (so R.F.H. Bd. 15 S. 152). Dabei ist insbesondere die auch steuerlich zu beachtende Vermutung des § 344 des Handelsg.B. zu berücksichtigen, derzufolge im Zweifel alle von einem Kaufmann vorgenommenen Rechtsgeschäfte als zum Betrieb seines Handelsgewerbes gehörig gelten. Zu würdigen ist dabei auch die bilanzmäßige Behandlung der Wertpapiere, ob sie regelmäßig in den Bilanzen und Geschäftsbüchern erscheinen oder ob sie auf Privatkonto verbucht sind. Unbedingt maßgebend sind diese Anhaltspunkte für sich allein jedoch nicht; insbesondere genügt die Aufnahme in die Bilanz jedenfalls dann nicht zur Feststellung, daß die Wertpapiere Betriebsvermögen sind, wenn auch das ganze übrige Privatvermögen in dieser erscheint. Der Reichsfinanzhof hat zu dieser Frage im Urteil vom 14. 12. 27 VI A 786/27 in folgenden grundsätzlichen Ausführungen Stellung genommen:

> „Entscheidend kann in solchen Fällen, in denen der Kaufmann die Wahl der Behandlung, ob als Betriebsvermögen oder als Privatvermögen hat, lediglich sein, welchen Willen er zu erkennen gegeben hat. Es muß vermieden werden, daß die Wertpapiere, je nachdem sie mit Gewinn oder Verlust veräußert werden, zum Privatvermögen oder zum Geschäftsvermögen gerechnet werden. Es mag nun zugegeben werden, daß die Aufnahme in die Inventur und Bilanz keine unwiderlegbare Vermutung dafür begründet, daß Geschäftsvermögen vorliegt. Es kann dies mit Rücksicht darauf geschehen sein, daß nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts der Kaufmann auch sein Privatvermögen in die Bilanz aufzunehmen hat. Mag diese Rechtssprechung auch erheblichen Bedenken unterliegen, so hindert sie doch, der Aufnahme in die Bilanz eine entscheidende Bedeutung beizulegen, falls anzunehmen ist, daß die Aufnahme in die Bilanz dadurch verursacht worden ist. Es muß dann aber irgendwie kenntlich gemacht werden, daß es sich trotz der Aufnahme in die Bilanz um Privatvermögen handelt."

Von praktischer Bedeutung ist insbesondere die Frage, ob Wertpapiere eines Kaufmanns lediglich deshalb als Betriebsvermögen angesehen werden müssen, weil sie als Kreditunterlage zum Erhalt von Kapitalien für das Geschäft dienen. Diese umstrittene Frage hat der Reichsfinanzhof in dem Urteil vom 14. 12. 27 bei Entscheidung der Frage, ob Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren als gewerbliches Einkommen anzusehen seien, dahin entschieden, daß „Gegenstände des Privatvermögens auch nicht dadurch zu Teilen des Betriebsvermögens werden, daß sie zur Erlangung von Geschäftskredit benutzt werden."

Wenn ein Kaufmann mit vorübergehend im Geschäft

nicht benötigten Kapitalien Aktien erwirbt, so rechnen auch diese zum Betriebsvermögen. In einer Entscheidung vom 9. 5. 23 III A 147/23 führt der Reichsfinanzhof hierzu aus, daß eine derartige Verwendung von Betriebsmitteln, die nicht sofort zur Beschaffung von Waren oder sonstigen Betriebsausgaben benötigt würden, noch keine Ausscheidung aus dem Betriebsvermögen bedeute, sondern nur eine zweckmäßigere Verwendung innerhalb des Betriebes. Zur Ausscheidung genüge auch nicht allein die Absicht des Pflichtigen, vielmehr müsse diese Absicht auch äußerlich in Erscheinung treten, insbesondere wäre bei buchführenden Pflichtigen nötig, daß eine entsprechende Buchung in den Geschäftsbüchern erfolge.

Mit der Frage, ob bei einem freien Beruf Wertpapierspekulationen als Betriebsvorgang angesehen werden können, hat sich der Reichsfinanzhof in einer Entscheidung vom 3. 11. 27 VI A 257/27 befaßt. Ein Rechtsanwalt wollte Spekulationsverluste in Wertpapieren von seinem beruflichen Einkommen in Abzug bringen. Der Reichsfinanzhof lehnte die Abzugsfähigkeit ab unter Hinweis darauf, daß bei einem freien Berufe mit dem Zeitpunkt, in dem die Einnahmen aus der Berufstätigkeit dem Betrieb entzogen und zur Kapitalanlage verwandt würden, sie aus dem Betriebsvermögen ausscheiden würden.

Um Schwierigkeiten mit der Steuerbehörde zu vermeiden, empfiehlt es sich für einen Kaufmann, der seine Wertpapiergeschäfte als Privatgeschäfte ansieht, dies auch äußerlich stets in Erscheinung treten zu lassen; vor allem muß er diese Trennung auch durch Fernhaltung aus seinen Geschäftsbüchern und Bilanzen in Erscheinung treten lassen; denn der in der Buchung sich zeigende Wille der Zugehörigkeit ist vor allem ein maßgebender Anhaltspunkt.

Natürlich ist es auch zulässig, die Wertpapiere aus dem Betriebsvermögen herauszunehmen und ins Privatvermögen zu überführen. Zur steuerlichen Anerkennung eines derartigen Verganges ist vor allem ebenfalls eine klare Buchung erforderlich; daneben muß die Steuerbehörde zur Beurteilung eines derartigen Vorganges natürlich auch die Gesamtverhältnisse würdigen.

Bei Prüfung der Frage, ob eine derartige Ueberführung steuerlich zweckmäßig ist, muß der Kaufmann insbesondere die Bestimmung des § 12 Abs. 2 Satz 2 E.St.G. beachten, wonach dem steuerpflichtigen Bilanzgewinn auch der Wert der aus dem Betrieb entnommenen Gegenstände hinzugerechnet werden muß. Die Entnahme der Wertpapiere steht somit hinsichtlich ihrer Wirkung auf das steuerliche Betriebsergebnis der Veräußerung der Papiere an einen Dritten grundsätzlich gleich. Die Aktien sind somit nicht mit ihrem bisherigen Buchwert, sondern mit dem ihren gemeinen Wert, also mit ihrem Kurswert im Zeitpunkt der Entnahme, in Ansatz zu bringen. Hierdurch können dann, wenn der Kurswert der Aktien erheblich über dem Buchwert — also zumeist dem Anschaffungswert — liegt, erhebliche Differenzen zwischen Buchwert und Kurswert am Tage der Entnahme sich ergeben, die steuerlich als Gewinne zu behandeln sind, ohne daß also eine effektive Veräußerung der Aktien stattgefunden hat.

Zur Geschichte des Berliner Bank- und Börsenwesens.

Von Dr. P. Martell, Berlin.

Bevor wir eine geschichtliche Skizze der Entwicklung der Berliner Börse zeichnen, müssen wir jener historischen Vorläufer gedenken, die uns zu dem Werden und Entstehen der größten deutschen Börse hinüberführen. Es ist das Zeitalter Friedrichs des Großen, die Mitte des 18. Jahrhunderts, wo jene historischen Vorgänge einsetzen, die uns zunächst zu beschäftigen haben. Berlin zählte damals etwa 126 000 Einwohner, deren Handel und Wandel von sieben bis acht Bankgeschäften in finanzieller Hinsicht leicht bewältigt wurde. Eines der ersten Bankgeschäfte damaliger Zeit war das im Jahre 1712 begründete Bankhaus Splittgerber & Dauma, dessen Inhaber David Splittgerber sich vom unvermögenden Buchhalter bis zum Hofbankier Friedrichs des Großen emporgearbeitet hatte. Vom König gewährte Vorrechte und Monopole waren nur zu sehr geeignet, den Reichtum dieses Bankhauses zu fördern. Ueberragt wurde Splittgerber nur von der Bank der Gebrüder Schickler, die in der friederizianischen Zeit in die Stellung der ersten Privatbank Preußens aufrückten. Entscheidend hierfür war wohl die Heirat des ältesten Bruders der Schickler mit einer Tochter seines ehemaligen Chefs David Splittgerber, da hierdurch das alte Splittgerbersche Unternehmen in die neue Firma der Gebrüder Schickler übergeführt wurde. Ende des 18. Jahrhunderts waren die Schickler die reichsten Bankiers Berlins. Ein anderes, recht bedeutendes Bankhaus der damaligen Zeit war das von Daniel Itzig in der Burgstraße gelegene, dessen Inhaber der Vater des berühmten Baumeisters Hitzig war. Derselbe, der später der Schöpfer des heutigen, prächtigen Monumentalbaues der Börse wurde. Hitzig hatte vorher einen Namenswechsel vollzogen. Wichtiger war die auf Veranlassung Friedrichs des Großen 1765 errichtete „Königliche Giro- und Lehnbank" zu Berlin, aus der später die „Preußische Bank" wurde, die ihrerseits wieder die Grundlage zu unserer heutigen Reichsbank abgab. Ein börsenmäßiger Verkehr fand in Berlin schon seit dem Juni 1739 statt, wo sich die Makler und Kaufleute in einem Börsengebäude zu den sogenannten „Morgensprachen" versammelten, in welchem Gebäude sich auch die Drogisten und Manufakturisten einfanden. Jeden Dienstag und Sonnabend veröffentlichten drei Makler eine Art Kurszettel, der die Geld- und Wechselkurse auf Amsterdam, Hamburg, Leipzig, Frankfurt a. M., Wien, Paris und London enthielt. Vom Jahre 1761 wissen wir, daß diese „Morgensprachen" täglich abgehalten wurden, und zwar trafen sich Kaufleute und Makler im Börsengebäude unter der Bogenlaube an der Stechbahn. Einen wertvollen Zuwachs für das damalige, noch recht unentwickelte Wirtschaftsleben bedeutet die 1772 vollzogene Errichtung der „Kgl. Seehandlung" zu Berlin, der sich bald fünf der bedeutendsten landwirtschaftlichen Kreditinstitute anschlossen, darunter die heute noch sehr wichtige Kur- und Neumärkische Ritterschaftliche Darlehns-Kasse zu Berlin. Die „Kgl. Giro- und Lehnbank" sollte bei ihrer Gründung zwar ein Betriebskapital von acht Millionen Talern erhalten, doch wurden es schließlich nur 400 000 Taler. Immerhin bot der sich schnell entwickelnde Depositenverkehr einen gewissen Ausgleich. Auch übergab der König seine gesamten Kriegsreserven der Bank, die zeitweise bis auf neun Millionen Taler stiegen. Derartige Gelder wurden dem König auf „Sr. Majestät Conto particulier" mit 3 Prozent, gleich den privaten Depositengeldern, verzinst. Im Jahre 1765 wurde eine vom 15. November datierte Maklerordnung für alle Handelsstädte Preußens erlassen. Elf Jahre später zählte man in Berlin neun Makler, die aber mit Emissionen von Staatspapieren oder Banknoten noch nichts zu tun hatten, da solche in Preußen zu jener Zeit noch unbekannt waren. Der Winter 1792/93 brachte die erste preußische Staatsanleihe, die bei dem Frankfurter Bankhaus Willemer & Metzler in der

Höhe von einer Million Gulden unter persönlicher Garantie Friedrich Wilhelms II. aufgenommen wurde. . Es folgten bald weitere Anleihen, darunter die sogenannte holländische mit 8 Millionen Gulden, die überwiegend in Frankfurt a. M. und bei dem Gräflich Wittgensteinschen Kontor in Kassel untergebracht wurde. Die Finanzlage des preußischen Staates war um diese Zeit äußerst ungünstig und so kam es, daß König Friedrich Wilhelm III. bei seinem Regierungsantritt im Jahre 1797 leere Staatskassen vorfand. Trotz dieser gerade nicht sehr günstigen Wirtschaftslage Preußens fand 1795 die Gründung des Bankhauses J. & A. Mendelssohn zu Berlin statt, aus dem 1828 das Bankhaus Mendelssohn & Co. hervorging. Die Errichtung des lange Zeit sehr volkstümlich gewesenen Bankhauses S. Bleichröder erfolgte 1803, während das nicht weniger bekannte alte Berliner Bankhaus E. I. Meyer 1816 seine Gründung erlebte. So sehen wir um die Wende des 18. Jahrhunderts in Berlin ein sich immer reger entwickelndes Bankleben, das naturgemäß auf die Entwicklung der Berliner Börse nicht ohne Einfluß bleiben konnte.

Die Gründung der Berliner Effektenbörse geht auf ein Dekret vom 15. Februar 1796 zurück; vorher war die Berliner Börse in der Hauptsache eine Warenbörse. Das Jahr 1805 wurde in der Geschichte der Berliner Börse insofern von einer besonderen Bedeutung, als die Einweihung eines neuen Börsengebäudes stattfand, das am Lustgarten lag. Gleichzeitig genehmigte der König ein Börsenreglement vom 15. Juli 1805, das den Vorstehern der Berliner Kaufmannschaft die Bildung einer Börsen-Korporation gestattete. Um dieselbe Zeit beginnt auch die Herausgabe eines amtlichen Kurszettels. Die napoleonischen Kriege, der Niederbruch Preußens hatte natürlich auf das Wirtschaftsleben einen stark lähmenden Einfluß, so daß diese zerrütteten wirtschaftlichen Verhältnisse an der Berliner Börse ihren stärksten Widerhall fanden. Die empfindlichste Störung erfuhr die Berliner Börse im Jahre 1806, nachdem die Franzosen in Berlin eingerückt waren. Der amtliche Kurszettel trug am 28. Oktober 1806 den Vermerk: „Wegen des Einrückens der Kaiserlich französischen Truppen allhier und der gestern erfolgten Ankunft des französischen Kaisers und Königs Napoleon und den eingestellten Postanlauf und das dadurch entstandene Derangement der Geschäfte ist beschlossen worden, heute keine Kurse festzusetzen, welches als eine Ausnahme von der Regel hierdurch ad protocollum genommen". Immerhin zog sich dise Ausnahme bis Mitte Dezember 1806 hin. In dieser Zeit erschienen fast sämtliche Kurszettel mit dem Vermerk: „Die Stockung in den Geschäften dauert noch fort, deshalb hat heute kein Kurs festgestellt werden können". Auch als die Börse die Notierungen wieder aufgenommen hatte, war und blieb die wirtschaftliche Lage derselben noch äußerst ungünstig. Die Jahre 1807 bis 1809 sahen in den wenigen in Berlin notierten Papieren und Geldsorten ständige Schwankungen. Die völlige Erschütterung des Staatskredites machte es unmöglich, selbst die in 25 Taler-Abschnitten herausgegebene Schickler-Prämienanleihe unterzubringen. Erst Dezember 1806 begann eine Erholung der Berliner Börse, anhaltend bis 1812. Der russisch-französische Krieg rief neue Verlegenheiten hervor und im Mai 1813 sah sich die preußische Finanzverwaltung gezwungen, bei der Berliner Kaufmannschaft eine Anleihe von 1,2 Mill. Talern aufzunehmen. Es war schwierig geworden, die Beamtengehälter zu bezahlen. Die Gehaltsscheine und ebenfalls die rückständigen Zinsscheine der Staatsanleihen erschienen 1812 und 1815 im regelmäßigen Handel an der Berliner Börse. Ueber die damaligen Börsenverhältnisse gibt der Kurs der preußischen Tresorscheine interessanten Aufschluß. Im Oktober 1806 fiel dieser Kurs auf 27, stieg im November 1810 auf 94, erlebte dann im Juli 1813 mit 24 v. H. seinen niedrigsten Stand, hatte aber im März 1815 wieder 92 Prozent erreicht. Kurz darauf im April sank der Kurs infolge Napoleons Flucht von Elba auf 62, um sich dann nach dem Pariser Frieden auf 99½ Prozent zu halten. Diese ersten preußischen Banknoten waren in einer Summe von 10 Millionen Talern ausgegeben worden. Anlaß hierzu hatte eine bei dem Frankfurter Bankhause Villemer & Metzler bestehende preußische Staatsschuld von 48 Millionen

Talern gegeben, für die keine Möglichkeit der Rückzahlung aus den laufenden Staatseinkünften bestand. Ein amtlicher Kurszettel der Berliner Börse vom 9. August 1805 zeigt Wechselkurse, Geldkurse und Fondskurse an. Wie gering damals der Börsenverkehr gewesen sein muß, kann man der Tatsache entnehmen, daß der erwähnte Kurszettel nur elf Fondskurse nennt. Darunter 6 Pfandbriefe, Aktien der Emdener Heringskompagnie, der von Friedrich dem Großen errichteten Tabaks-Regie-Gesellschaft, der Preußischen Seehandlung und einer Zuckersiederei-Gesellschaft. In der Zeit der Befreiungskriege erschien auch zum ersten Mal der noch gegenwärtig bestehende Hertelsche Kurszettel, der halbamtlichen Charakter trägt.

Nach dem Pariser Frieden 1815 nahm die Berliner Börse einen kräftigen Aufschwung. Preußen ließ 1818 durch die Londoner Rothschilds eine fünfprozentige Anleihe von 5 Mill. Pfd. Sterl. zum Kurse von 71¾ Prozent aufnehmen; zu gleicher Zeit beschritten auch Oesterreich und Rußland den Anleiheweg, da das durch die langen Kriege darniederliegende Staats- und Wirtschaftsleben einer tatkräftigen Aufrichtung und Neubelebung bedurfte. In dieser Zeit beginnen sich die ersten Anzeichen eines spekulativen Effektenverkehrs geltend zu machen, wie auch das Zeitgeschäft und Prämiengeschäft damals sein geschichtliches Entstehen feierte, wenigstens soweit deutsche Börsen in Betracht kommen. Am 2. März 1820 trat die Korporation der Berliner Kaufmannschaft ins Leben, deren Entwicklung durch die steigende Mitgliederzahl am besten veranschaulicht wird. Im Jahre 1821 besaß die Korporation 1070 Mitglieder, 1830: 1081, 1850: 1250, 1870: 1682 und 1900 etwa 5000 Mitglieder. Das Kollegium der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin ist aus der vorgenannten Korporation hervorgegangen. Die Aeltesten hatten alljährlich eine Kommission von sieben Mitgliedern zu wählen, die als Schiedsgericht alle aus Börsengeschäften herrührenden Streitigkeiten zu schlichten hatten. Im Jahre 1829 wurde eine ständige Kommission von Sachverständigen erichtet. Im Jahre 1821 waren an der Berliner Börse 16 Wechselagenten und 21 Warenmakler tätig; ihre Zahl stieg nur langsam und zählte man 1869 erst 37 Wechselagenten und 35 Warenmakler. Die erste Krisis erlebte die Berliner Börse im Jahre 1825/6, hervorgerufen durch finanzielle Maßnahmen Frankreichs. Der französische Finanzminister Villière beabsichtigte Mitte 1824 die Konvertierung der 5 Prozent französischen Rente in eine 3prozentige Rente vorzunehmen, welcher Plan jedoch nur teilweise gelang. Die Bankhäuser Rotschild, Baring und Lafitte hatten es übernommen, die für die Konvertierung erforderlichen bedeutenden Kapitalien zu beschaffen, wodurch auf dem europäischen Geldmarkt eine bedrohliche Geldknappheit entstand, die zuletzt zu einer Börsenkrisis führte. Verschärft wurde die Lage noch, als ein Jahr später in England eine verheerende Handelskrise ausbrach. Damals stellten in einem Zeitraum von 15 Monaten nicht weniger als siebzig Banken ihre Zahlungen ein und rund 3600 Geschäftshäuser hörten zu bestehen auf. In Berlin fiel die angesehene Großbankfirma Gebr. Benecke der Krise zum Opfer. Bald nach der Krise sollte die wirtschaftliche Bedeutung der Berliner Börse durch ein Zeitereignis in unerwarteter Weise erheblich verstärkt werden. Durch den von 1827 bis 1829 währenden russisch-türkischen Krieg erhielt die Berliner Börse gegenüber den süddeutschen Börsen durch die günstigere geographische Lage der Reichshauptstadt einen gewissen Vorsprung, da alle Nachrichten vom Kriegsschauplatz in Berlin wesentlich früher als in Süddeutschland eintrafen. Der Berliner Börsenhandel zog hieraus ersichtlich manchen Vorteil. Inzwischen hatte der börsenmäßige Verkehr in Effekten schon großzügigere Formen angenommen; es kamen bereits österreichische, russische, polnische, norwegische, holländische, italienische, dänische, spanische, mexikanische und griechische Anleihen regelmäßig zur Notierung. Einzelne dieser ausländischen Staatspapiere, wie griechische, spanische und mexikanische Anleihen trugen allerdings seit Jahren keine Zinsen.

Das Jahr 1831 verdient aus dem Grunde hervorgehoben zu werden, als es der Kgl. Bank zu Berlin den ersten beachtenswerten Wettbewerb

brachte. Es kam nämlich zur Gründung eines Kreditinstitutes unter der Bezeichnung „Kaufmännischer Kassenverein in Berlin", das acht Berliner Bankhäuser zu seinen Gründern rechnete. Das Gründungskapital betrug 160 000 Taler. Später im Jahre 1850 erfolgte dann die Umwandlung dieses Untnernehmens in die „Bank des Berliner Kassenvereins" als Abrechnungskontor der meisten Berliner Bankfirmen.

In den vierziger und fünfziger Jahren des vorigen Jahrhunderts setzte jene großartige Wirtschaftsepoche ein, die der Berliner Börse ihre eigentliche Bedeutung vor allen anderen deutschen Börsen geben sollte. Es ist die Zeit der aufkommenden Eisenbahnen, die eine vollständige Umwälzung im damaligen Verkehrswesen herbeiführten. Anfänglich verhielt sich das Kapital gegenüber den Eisenbahnen ablehnend, als jedoch die erste deutsche, im Dezember 1835 eröffnete Eisenbahn Nürnberg—Fürth im nächsten Jahre schon eine Dividende von 20 Proz. und im zweiten Jahre eine solche von 17½ Prozent abwarf, überdies die englischen Eisenbahnen gute Erträge lieferten, da wurde auch in Deutschland die Unternehmungslust diesem neuen Verkehrsmittel geneigt und allenthalben setzten Eisenbahnbauten ein. Noch im Frühjahr 1840 kannte man an der Berliner Börse erst zwei Eisenbahnaktien — die Berlin—Potsdamer und die Magdeburg—Leipziger Eisenbahn — aber schon vier Jahre später wurden 29 deutsche Eisenbahnaktien notiert. Die Kurse dieser Aktien erreichten bald eine für die damalige Zeit unerhörte Höhe, so standen am 1. Juli 1843 Berlin—Potsdamer 139 Prozent, Berlin—Anhalter ebenso und Magdeburg—Leipziger 170 Prozent. Eine ungesunde Spekulation hatte überall Platz gegriffen; fast alle Kapitalien strömten dem riesenhaften Umfang annehmenden Eisenbahnbau zu, so daß sich auf der anderen Seite für die Industrie ein störender Mangel an Betriebskapital geltend machte. Alle Warnungen vor der kommenden wirtschaftlichen Krisis seitens des damaligen preußischen Finanzministers von Bodelschwingh fruchteten nichts, bis eine Panik auf dem Eisenbahnaktienmarkt ausbrach, durch welche Kursstürze von 20 Prozent und mehr eintraten. Die meisten Eisenbahn-Aktien gewährten damals 4 Prozent Dividende, nur wenige 5 Prozent. Den größten wirtschaftlichen Rückschlag brachten die Sturmjahre 1848/49. Wenige Jahre später, 1851 gründete David Hansemann die Diskonto-Gesellschaft in Berlin, die sich bald zu einer der angesehendsten Banken entwickelte. Hansemann, 1790 als Sohn eines evangelischen Predigers in Finkenwerder bei Hamburg geboren, wird ducrh seine Schöpfungen, zu denen auch die Gründung der bedeutenden Aachener Feuerversicherungs-Gesellschaft gehört, für immer zu den größten deutschen Volkswirten zählen. Als preußischer Finanzminister krönte Hansemann die Genialität seines Handelns und Wirkens.

Inzwischen begann sich bei unserem westlichen Nachbarn eine neue Wirtschaftsepoche vorzubereiten, die durch den Namen Napoleon III. umschrieben wird. Auch für uns sollten diese wirtschaftlichen Neuschöpfungen insbesondere auf dem Gebiete des Bankwesens nicht ohne Bedeutung bleiben. Durch den im Jahre 1852 zu Paris begründeten „Credit mobilier" war eine neue Bankform geschaffen worden, die im Geiste jener Zeit wurzelte und den damaligen wirtschaftlichen Verhältnissen und Forderungen ausgezeichnet Rechnung trug. In Deutschland betätigten sich in gleicher Richtung zuerst drei Kaufleute in Köln, die rheinischen Bankiers Gustav Mevissen, Abraham Oppenheim und A. Deichmann, die 1853 zur Gründung der „Bank für Handel und Industrie" zu Darmstadt schritten. Erleichtert wurde ihnen ihr Vorhaben durch geschäftliche und verwandtschaftliche Beziehungen zu dem großen Pariser Bankhaus Fould, dessen Inhaber 1860 von Napoleon III. zum französischen Finanzminister erhoben wurde. Die Zeit der großen industriellen Schöpfungen war gekommen, für welche die neue Bankform die finanzielle Grundlage abgeben sollte. Nur in Preußen zögerte man sehr zum Schaden des Landes unendlich lange, diese neuen Kreditinstitute gesetzlich zuzulassen. Seinen Höhepunkt erreichte dieses sprunghafte Emporblühen der deutschen Industrie im Jahre 1856, als der ergebnislose Krimkrieg durch den Pariser Frieden beendigt wurde. In den deutschen Kleinstaaten erstanden durch die

Weigerung Preußens, Kreditbanken der neuen Art zuzulassen, eine ganze Reihe dieser Banken, so die Mitteldeutsche Kreditbank, die Koburg-Gothaer-Kredit-Anstalt, die Dessauer Kredit-Anstalt und andere, die alle mehr oder weniger machtvoll in das deutsche Wirtschaftsleben eingriffen. Auch die großen rheinisch-westfälischen Bergwerksgesellschaften als Aktienunternehmen treten um diese Zeit ins Leben, so im Jahre 1854 der Bochumer Gußstahl-Verein, der Hörder Bergwerks-Verein, die Harpener Bergbau-Gesellschaft und weitere. Alle diese wirtschaftlichen Schöpfungen fanden an den deutschen Börsen ein entsprechendes Echo. Wenn man die Machtsphäre der beiden damals wichtigsten deutschen Börsen Berlin und Frankfurt zu kennzeichnen sucht, so stand Frankfurt als Wechselplatz und in bezug auf Staatspapiere unleugbar an erster Stelle, während Berlin in den damals sehr wichtigen Eisenbahn-Aktien vor Frankfurt/M. die Spitze hielt. Die europäische Gelddynastie der Rothschilds, sowie die alten Patrizierhäuser Frankfurts waren denn doch Mächte, deren Mangel sich in Berlin nicht so leicht ersetzen ließ. Um dieselbe Zeit wird Vertreter der Frankfurter Rothschilds in Berlin S. Bleichröder, der später als Bankier Bismarcks das volle Vertrauen des großen Kanzlers fand.

Das Jahr 1857, ein Schreckensjahr der Börse, das über ganz Europa eine verheerende Krisis heraufbeschwor, wird für immer eines der schlimmsten in den Annalen der Weltwirtschaft bleiben. Trotzdem bewies gerade die Berliner Börse in diesem verhängnisvollen Jahr mehr feste Haltung, als zu erwarten war. Um so vernichtender wirkte die Krisis an der Hamburger Börse, wo innerhalb zweier Wochen 145 Zahlungseinstellungen mit 130 Millionen Talern Schulden erfolgten. Kaum hatte man sich von diesem Niederbruch des Geldmarktes einigermaßen erholt, als neue politische Ereignisse die Börsen erschütterten. Die Kriegserklärung Napoleons III. im Bunde mit Italien an Oesterreich bedrohte aufs neue das Wirtschaftsleben Europas. Die unmittelbare Folge war ein starker Kursfall aller österreichischen Werte. Immerhin hatte man aus diesen politischen Vorgängen an den Börsen etwas gelernt und bewegte sich die Spekulation fortan in geordneten Bahnen. Das Jahr 1860 ist für die Geschichte der Berliner Börse insofern von Bedeutung, als am 16. Mai 1860 die feierliche Grundsteinlegung zu dem gegenwärtigen Börsengebäude erfolgte, das ein Werk des Baurats Hitzig, drei Jahre später am 28. September 1863 in Gegenwart König Wilhelm I. eingeweiht wurde.

Zur Bekämpfung des Börsenschwindels wurden mehrfach Gesetze erlassen, so am 19. Januar 1836, 13. Mai 1840 und 24. Mai 1844. Diese Gesetze waren zum Teil für die Entwicklung der Börsen außerordentlich hemmend. So erklärte das Gesetz von 1840 alle Geschäfte in ausländischen Inhaberpapieren für nichtig, die nicht sofort Zug um Zug erledigt wurden. Das Gesetz von 1844 brachte noch eine Verschärfung dieser Börsenbestimmungen. Endlich gelang es 1856 die schärfsten Bestimmungen zur Aufhebung zu bringen, bis der preußische Landtag 1860 diese hemmenden Börsengesetze sämtlich beseitigte. Der deutsch-österreichische Krieg brachte der Börse abermals Schwierigkeiten; der Bankdiskont stieg bis auf 9 Prozent; die Industrieaktien fielen erheblich. Der siegreiche Tag von Königgrätz rief jedoch eine völlige Wandlung auf dem deutschen Markt hervor, was sich an der Berliner Börse am großartigsten widerspiegelte. Fast sämtliche Kurse erfuhren eine Steigerung um 10 Prozent. Es erübrigt sich fast der Hinweis, daß der siegreiche Krieg 1870/1 gegen Frankreich die Machtstellung der Berliner Börse ungemein steigerte. Sie wurde jetzt nicht nur für Preußen, sondern für ganz Deutschland maßgebend. Süddeutsche Anleihen wurden nicht mehr ausschließlich durch die Frankfurter Börse untergebracht, sondern die Berliner Börse griff jetzt entscheidend mit ein. Vorher hatte das Jahr 1870 noch die wichtige Gründung der Deutschen Bank gebracht, an der sich 21 namhafte Handelsfirmen in der Form der Aktiengesellschaft beteiligt hatten. Um dieselbe Zeit erstanden mehrere große Hypotheken-Banken, die ebenfalls mit als Pioniere an dem beginnenden großen wirtschaftlichen Aufschwung Deutschlands wirkten.

Die Zahl der Wechselagenten war mit der wachsenden Bedeutung der Berliner Börse ständig erhöht worden, so zählte man 1872 54 Wechselagenten, während 1910 etwa 77 Kursmakler an der Fondsbörse tätig waren. Die Ziffern der an der Berliner Börse zugelassenen Werte können gleichfalls als Maßstab für ihre Entwicklung dienen; so wurden notiert 1870: 358, 1880: 710, 1890: 1184, 1899: 2028 und 1910: 2661 Werte. Durch das Börsengesetz vom 22. Juni 1896 wurde für die Berliner Börse eine neue, am 4. Dezember 1896 erlassene Börsen-Ordnung notwendig. Es folgte am 15. Februar 1897 die „Geschäftsordnung für die Zulassungsstelle an der Börse zu Berlin", im selben Jahr die „Geschäftsordnung für den Vorstand der Fondsbörse zu Berlin" und am 19. Februar 1898 die „Verfassung der Korporation der Kaufmannschaft von Berlin". Unter der mehr als vierzigjährigen friedlichen Entwicklung des deutschen Reiches, dessen Industrie, Handel und Gewerbe in diesem langen Zeitraum eine große wirtschaftliche Blüte durchlebte, war die Berliner Börse längst zu einer Weltbörse geworden, die machtvoll ihre Rechte neben London und Paris geltend machte, und die in dieser gleichen Rangstellung heute unantastbar dasteht.

Auszug aus dem Jahresbericht des Centralverbandes

des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes (E. V.).

Bargeldloser Zahlungsverkehr. Der Pflege des bargeldlosen Zahlungsverkehrs messen wir trotz manchen in der Oeffentlichkeit zu Tage getretenen gegenteiligen Ansichten nach wie vor große Bedeutung bei, aber es ist nötig, ihn von Mißbräuchen freizuhalten und Zweckwidrigkeiten zu beseitigen. Die Rationalisierung auf diesem wie auf anderen Gebieten ist durch die Gemeinschaftsarbeit der verschiedenen Gruppen des Bank- und Kreditwesens im Fachausschuß für Bankwesen beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit mannigfach gefördert worden. Gegen eine mißbräuchliche Benutzung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zu Wettbewerbszwecken sind in dem Abkommen der Spitzenverbände vom Mai dieses Jahres Bestimmungen getroffen worden, von denen wir eine Beseitigung der vorliegenden mannigfachen Beschwerden erhoffen.

Vordatierung der Schecks und ungedeckte Schecks. Mit Unterstützung des Reichsbankdirektoriums, der Spitzenverbände von Industrie und Handel sowie der Organisationen der Sparkassen und Genossenschaften haben wir auf dem Gebiete des Scheckverkehrs eine wirksamere Abhilfe gegen das Unwesen der Vordatierung angeregt, als sie das bisherige Scheckgesetz enthält: jeder Scheck soll am Vorlegungstage fällig und bei Nichtzahlung protest- und regreßfähig sein, auch wenn er ein späteres Datum trägt. Der Vordatierung wird hierdurch der Boden entzogen, und es wird die Besteuerung vordatierter Schecks entbehrlich, die sich bisher vornehmlich als eine Belästigung des Bankverkehrs ausgewirkt hat, ohne die Fälle der Vordatierung wesentlich zu vermindern. — Die Erlassung von neuen Strafbestimmungen gegen die Ausstellung ungedeckter Schecks wird bei einer nachdrücklichen Anwendung der Rechtsbehelfe des geltenden Strafrechts gegen Scheckbetrügereien, wie sie das preußische Justizministerium auf unsere Anregung den Staatsanwaltschaften in dankenswerter Weise nahegelegt hat, auch weiterhin entbehrt werden können. Eine wesentliche Voraussetzung erfolgreichen Einschreitens gegen solche Verfehlungen erblicken wir in der Guthabenklausel des deutschen Scheckgesetzes und haben uns deshalb entschieden dagegen ausgesprochen, daß diese Klausel deutscherseits zugunsten der auf Vereinheitlichung der Scheckgesetze der europäischen Staaten gerichteten Bestrebungen geopfert wird.

Einheitliches Wechsel- und Scheckrecht. Je geringer die Aussichten auf Vereinheitlichung des gesamten Wechsel- und Scheckrechts unter Einbeziehung auch der angelsächsischen Länder sind, um so wichtiger sind internationale Vereinbarungen über das im Falle der Statutenkollision anzuwendende örtliche Recht; wir haben deshalb dahin zu wirken gesucht, daß die Bestrebungen des Völkerbunds und der Internationalen Handelskammer zur Vereinheitlichung des Wechsel- und Scheckrechts sich in erster Linie auf eine alsbaldige internationale Regelung der Kollisionsnormen richten.

Heranbildung des Nachwuchses. Die vom Ausschuß unseres Verbands vor Jahresfrist eingesetzte Kommission zur Beratung von Fragen der Förderung eines geeigneten Nachwuchses im Bankgewerbe hat mit dem Reichsverband der Bankleitungen gemeinsam über die Schaffung von Fortbildungsmöglichkeiten im Reiche nach dem bewährten Vorbilde Berlins Beratungen gepflogen. Aus diesen Beratungen ist auch der Ge-

danke der Schaffung eines Stiftungsfonds zur Förderung der Auslandsausbildung deutscher Bankangestellter hervorgegangen, der dank der Opferwilligkeit zahlreicher Mitglieder unter dem Namen Rießer-Stiftung als Ehrung unseres Vorsitzenden anläßlich seines 75. Geburtstages ins Leben gerufen werden konnte; der ursprünglich genannte Betrag ist durch nachträglich eingegangene weitere Beiträge nicht unwesentlich überschritten worden.

Kreditbeschaffung für Mittel- und Kleinindustrie. Den Bestrebungen zur Erleichterung der langfristigen Kreditbeschaffung für Unternehmungen der mittleren und kleineren Industrie war unsere Aufmerksamkeit gewidmet; bei Beurteilung der zahlreichen Pläne und Projekte mußte von uns allerdings der Gesichtspunkt der Gesund- und Liquiderhaltung des deutschen Bankwesens an die erste Stelle gerückt werden. Wir gedenken in diesem Zusammenhang auch der in der Oeffentlichkeit, und namentlich auch in unserer Verbandszeitschrift vielerörterten Frage der Bekämpfung des Kreditmißbrauchs durch heimliche und unlautere Kreditinanspruchnahme bei mehreren Stellen. Soweit zur Abwehr an Betrug grenzender Schädigungen Möglichkeiten gemeinsamer Selbsthilfe unter grundsätzlicher Wahrung des Bankgeheimnisses gegeben sind, wird unseres Erachtens das Bankgewerbe ihre Anwendung ernsthaft im Auge behalten müssen: allerdings dürfen derartige Maßnahmen in ihrer Wirksamkeit nicht überschätzt werden und sind deshalb nicht geeignet, die dem Kreditgeber in heutiger Zeit obliegende erhöhte Sorgfalt im Einzelfalle zu ersetzen, wie sie namentlich im Verlangen der Vorlegung einer von einem zuverlässigen und unabhängigen Fachmann geprüften Bilanz zum Ausdruck kommt.

Kreditbeschaffung für die Landwirtschaft. Unter den heutigen Kreditsorgen der deutschen Wirtschaft steht das landwirtschaftliche Kreditproblem mit an vorderster Stelle; in Erkenntnis dessen haben wir der Erörterung der einschlägigen Fragen auf unserer Kölner Tagung einen weiten Raum gelassen, wenngleich wir uns dabei der Grenzen der Zuständigkeit der Angehörigen unseres Berufs auf diesem Gebiete durchaus bewußt geblieben sind. Unter diesem Gesichtspunkte mußten namentlich auch die Bestrebungen zur Schaffung von Einrichtungen, welche den Ersatz des Personalkredits durch Warenkredite ermöglichen und den Landwirt von dem Zwange befreien, seine Erzeugnisse sofort nach der Ernte auf den Markt zu werfen, unserem besonderen Interesse begegnen. In Verfolg der auf dem Bankiertage gegebenen Anregungen haben die zuständigen Reichsministerien den Bestrebungen zur Ausbildung des Rechtsinstituts des handelbaren Lagerscheins erneut ihre Aufmerksamkeit zugewendet. Unser Verband hat auf Ersuchen des Reichsernährungsministeriums ein Gutachten erstattet, welches auf den von den Mitgliedern seines Ausschusses in ihrer Praxis gewonnenen Erfahrungen bestimmte Vorschläge aufbaut.

Effektenbörsen. Die lebhaften und berechtigten Klagen, welche innerhalb unseres Berufs über das Darniederliegen der deutschen Effektenbörsen bestehen, können Anspruch auf die Beachtung auch außenstehender Kreise erheben. Es sollte nicht nötig sein, immer von neuem die Wichtigkeit leistungsfähiger Börsen für die Kapital- und Kreditversorgung aller Wirtschaftszweige und damit auch das Nichtvorhandensein einer Gegensätzlichkeit zwischen den Bedürfnissen der Börse und denen der Wirtschaft, auch auf dem Gebiete der Geldversorgung, nachzuweisen; es sollte andererseits nicht möglich sein, daß Maßnahmen zur Kräftigung der deutschen Effektenmärkte, über deren sachliche Zweckmäßigkeit kaum noch Meinungsverschiedenheiten bestehen, einzig und allein aus Scheu vor der Macht der Vorurteile, Stimmungen und Schlagworte wieder und wieder zurückgestellt werden. Wir haben uns nachdrücklichst bemüht zu erreichen, daß die Sätze der Börsenumsatzsteuer auf ein zwar die Vorkriegshöhe noch übersteigendes, aber doch insoweit erträgliches Maß herabgesetzt werden, daß, verbunden mit einer Senkung anderer Spesen, diese Maßnahme infolge der Steigerung

der Umsätze aller Voraussicht nach eher eine Erhöhung als eine Senkung der fiskalischen Erträgnisse zur Folge gehabt hätte. Der Umstand, daß wir dabei stets nur dem Hinweis auf jene politischen Stimmungen und Strömungen begegnet, aber an keiner Stelle auf ernsthafte sachliche Bedenken gestoßen sind, läßt uns eine weitere Verfolgung dieses Ziels aussichtsreich und geboten erscheinen. — Die organisatorischen Einrichtungen der deutschen Börsen haben sich auch unter ungünstigen Zeitverhältnissen voll bewährt; in Berlin konnte die Liquidationskasse A.-G., deren Aktien sich im treuhänderischen Eigentum unseres Verbands befinden, infolge ihrer weiteren inneren Stärkung und Festigung auf den ursprünglich aus Sicherheitsgründen eingeführten Notbehelf einer zweimaligen Liquidation im Monat verzichten. Ebenfalls unter dem Zeichen der Selbstverwaltung und Selbsthilfe haben erfolgreiche Bemühungen zur Erhaltung einer leistungsfähigen Kulisse und zum Schutze der Börsenfirmen gegen das Risiko aus Geschäften mit kapitalschwachen Vertragsgegnern eingesetzt.

Zulassungsstellen. Die deutschen Zulassungsstellen sind im Einklang mit den ihnen aus Kreisen des Bankiergewerbes unterbreiteten und auch von uns vertretenen Wünschen bemüht gewesen, dem Verlangen nach einer möglichst weitgehenden Unterrichtung der Oeffentlichkeit und der zur Beratung des Publikums berufenen Stellen über die für die Bewertung börsengängiger Wertpapiere wesentlichsten Tatsachen Rechnung zu tragen, wenn auch in den Grenzen, die sich mitunter aus berechtigten Wettbewerbsinteressen der beteiligten Unternehmungen ergeben. Darüber, daß die Berufung auf solche Interessen nicht mißbraucht werden darf, um im Publikum irrtümliche Vorstellungen über die Bewertungsgrundlagen solcher Wertpapiere zu unterhalten, besteht innerhalb des Bankgewerbes nur eine Meinung; der Aktienrechtskommission des Deutschen Juristentags ist aber wohl darin recht zu geben, daß eine Abhilfe gegen Mißstände hier weniger von gesetzlichen Maßnahmen zu erwarten ist, als von Maßnahmen der durch die Zulassungsstellen verkörperten Selbstverwaltung und von einer durch die öffentliche Kritik zu steigernden Selbstverantwortung der Gesellschaftsorgane.

Dividendenpolitik und Stille Reserve.

Von Prof. Dr. W. Prion, Berlin.

1. Das Wort Dividendenpolitik sagt eigentlich nicht alles, worauf es ankommt. Deutlicher ist: Verwendung der Gewinne; denn es handelt sich nicht nur um die Frage, ob und in welchem Umfange die Gewinne ausgeschüttet (als „Dividende" verteilt) werden, sondern auch darum, was sonst noch mit den Gewinnen gemacht wird. Es kann nicht wundernehmen, wenn diese Fragen in der Zeit nach der Stabilisierung eine besondere Bedeutung erlangt haben. Galt es doch, die Goldmarkumstellung in einer durchaus ungewöhnlichen Zeit zu erproben. Will man die Vorgänge richtig erkennen, so empfiehlt es sich, einen Abschnitt zu machen: bis zur Illiquiditätskrise und nachher.

Was zunächst die Jahre 1924 und 1925 anlangt, so läßt sich im allgemeinen feststellen, daß die Aktiengesellschaften nur sehr geringe Dividenden (bis 6 %), mehr als ein Drittel der Gesellschaften jedoch überhaupt keine Dividenden ausgeschüttet haben. Das bedeutete für die Oeffentlichkeit insofern zunächst eine große Ueberraschung, als sie doch annehmen konnte, daß schon mit Rücksicht auf die Goldmarkumstellung im allgemeinen Dividenden bezahlt werden würden. In der Tat werden viele Gesellschaften die Erklärung einer Dividende auch unter dem Gesichtspunkt vorgenommen haben, daß sie ihren Aktionären zeigen wollten, daß die Goldmarkumstellung als gelungen anzusehen sei. So sind — wie berichtet worden ist — häufig stille Reserven herangezogen worden, um eine sog. Prestigedividende zur Verteilung zu bringen. Denn letzten Endes lagen in der Tat die Verhältnisse damals so, daß im allgemeinen nur geringe Gewinne erzielt worden sind, so daß sich schon von dieser Tatsache aus die Auszahlung von Dividenden in engen Grenzen halten mußte. Die Ursachen lagen eben in der Konjunktur der Jahre 1924 und 1925, die den Betrieben große Schwierigkeiten bereitete. Natürlich mußten sich angesichts dieser Entwicklung etwaige Fehler der Goldmarkumstellung bald fühlbar machen. Die Dividenden„politik" der damaligen Zeit gewann ihr besonderes Gepräge endlich dadurch, daß vielfach Vorschläge über Auszahlung von Dividenden später von den Verwaltungen zurückgezogen wurden, und daß die Dividendenlosigkeit der Aktiengesellschaften alleiniger Maßstab für die Bewertung der Aktien an der Börse wurde.

Doch konnten die Verwaltungen der Gesellschaften für ihre Politik der Nichtzahlung von Dividenden noch einen anderen, sehr wesentlichen Grund anführen: die außerordentliche Kapitalnot, in der sie sich damals befanden. So kämpften zwei Seelen in ihrer Brust: die eine, die zeigen wollte, daß die Goldmarkumstellung gelungen sei, und die andere, die sich bestrebte, alle flüssigen Mittel, sofern solche überhaupt vorhanden waren, für die Zwecke des Betriebes zusammenzuhalten. Natürlich war es auch vor dem Kriege nicht immer so, daß für die Dividendenzahlung stets flüssige Mittel

zur Verfügung standen. Wenn die hereinkommenden Gewinne in einer Erweiterung der Betriebe Verwendung fanden, so war die Bezahlung der Dividende aus Bankkrediten so lange unbedenklich, als man damit rechnen konnte, den Bankkredit in absehbarer Zeit durch eine Emission von Aktien oder Obligationen abzudecken. Bei dieser Finanzierungspraxis konnte sogar der Fall eintreten, daß Dividendenzahlung und Kapitalerhöhung — wenn auch nicht ursächlich so doch zeitlich — zusammenrückten. In den Jahren 1924 und 1925 fiel diese Ueberlegung fort: es war eben sehr schwer, Kredit oder Kapital überhaupt und dann auch nur zu sehr hohen Kosten zu erhalten. Die Flut von Erörterungen, die sich gegen die „falsche" Dividendenpolitik erhob und die in der Forderung gipfelte, daß der Aktionär ein Recht auf Dividende[1]) habe, ging fehl, soweit sie diese Lage nicht anerkennen wollte. Das Geständnis, das die A. E. G. in ihrem Jahresbericht von 1924/25 ablegte, ist charakteristisch:

> Wir haben uns entschlossen, eine Dividende von 6% auf die Stammaktien in Vorschlag zu bringen, weil nach unserer Ansicht der Verödung des Effektenmarktes durch Verteilung verfügbaren Reingewinns vorgebeugt werden muß, soweit es die Liquidität gestattet.
>
> Natürlich fällt es uns nicht leicht, einen Betrag von rund 8 Millionen RM. aus dem Betriebe zu ziehen, denn nichts ist z. Zt. schwieriger und gefährlicher als die Geldwirtschaft.

Wenn das am grünen Holz geschieht . . . Es war eben damals ausgeprägt (und heute in abgeschwächtem Maße immer noch) so, daß sich die Geldkapitalrente wegen des Mangels an verleihbaren Geldkapitalien (im Gegensatz zur Vorkriegszeit) höher stellte als die Sachkapitalrente, d. h. der aus einem unorganisierten Ueberfluß an Sachwerten zu erzielende Gewinn.

Und schließlich darf der letzte Grund für die Zurückhaltung in der Ausschüttung von Dividenden nicht unerwähnt bleiben, ein Grund, der heute noch besteht: die hohen Steuerlasten. Doch wirkt dieser Umstand mehr mittelbar auf die Dividendenpolitik ein, nämlich so, daß man — wie schon oben betont — bei der Errechnung des Gewinnes mit der „größten" Vorsicht vorgeht . . .

Nun wären diese Dinge nicht so wichtig, um sie der Vergessenheit zu entziehen, wenn sich nicht in ihrem Gefolge Vorgänge abgespielt hätten, die doch ein bezeichnendes Licht auf die Finanzpolitik im ganzen werfen. Die Schwierigkeiten der Finanzierung haben hier und dort zu der Ansicht geführt, daß sich die Unternehmungen das Kapital auf besondere Weise beschaffen müßten.[2]) Es entstand das Schlagwort: F i n a n z i e r u n g a u s d e n P r e i s e n,

[1]) Im Magazin der Wirtschaft vom 17. 3. 1927 beschäftigt sich F l e c h t h e i m ausführlich mit der Frage, inwieweit der Aktionär einen Anspruch auf den Reingewinn habe. Nach Flechtheim ist eine Anfechtung möglich, „wenn der Gewinn zu Abschreibungen oder Rücklagen willkürlich oder bösartig verwendet wird". Natürlich wird sich der Beweis für die Willkür und Böswilligkeit in den meisten Fällen nur schwer erbringen lassen; für die damalige Zeit mußten wohl die beiden Gesichtspunkte Betriebsmittelnot und Unübersichtlichkeit der Verhältnisse ohne weiteres anerkannt werden.

[2]) H a l l e r a. a. O. S. 3. „Es ist also heute jedes Unternehmen gezwungen, sich in erster Linie aus sich selbst, d. h. aus den eigenen Gewinn zu finanzieren."

das in einzelnen Branchen (Automobilindustrie) sogar zur allgemeinen Losung wurde. Nun weiß jedermann, daß die Zurückhaltung von Gewinnen ein altes Mittel der Finanzierung darstellt. Bei den Personalgesellschaften ist es sogar ein hauptsächlichstes Mittel, das den Vorteil des allmählichen Ausbaus der Betriebe hat, bei plötzlichem Kapitalbedarf naturgemäß versagen muß. Aber auch für die Aktiengesellschaften war die Zeit längst vorbei, wo sie durch Zahlung hoher (vielleicht zu hoher) Dividenden das Interesse und die Spekulation für die Aktien wachzuhalten bestrebt waren. Die Verwendung von eigenen Betriebsüberschüssen war nicht nur ein bequemes, sondern auch ein billiges Finanzierungsmittel, weil sie — wenigstens unmittelbar — keine Zins- oder Dividendenkosten verursachten.

Insofern braucht also ein Unterschied gegen früher nicht vorzuliegen. Aber man darf die Lage von 1924 und 1925 nicht übersehen: Krisenjahre, Schwierigkeiten des Absatzes, Tendenz zur Hochhaltung der Preise, gefördert durch das Einströmen der Auslandskredite, die im großen Umfang — über die Umwandlung in Mark — als zusätzliche Kaufkraft zu wirken begannen. Die Folge dieser Lage war: langsames und nur unvollständiges Wiederingangkommen der Betriebe, geringe Gewinne — und niedrige Dividenden. Wenn jetzt fehlendes Betriebskapital aus Gewinnen gewonnen werden sollte, ja wenn sogar Mittel für „Erweiterungen und Neuinvestionen" aus den Gewinnen hereinkommen sollten, dann konnten solche Finanzkünste nicht ohne Einfluß auf die Preispolitik bleiben. Natürlich sind auch früher die Gewinne, die zur „inneren Konsolidierung" verwendet worden sind — wenn sie nicht gerade aus dem Agio stammten —, schließlich auf dem Weg über die Preise in die Unternehmungen gelangt. Nach der Stabilisierung mußte aber mit besonderer Sorgfalt die Frage geprüft werden, ob nicht die Einkalkulierung eines „Finanzierungszuschlages" die Preise über Gebühr steigern würde, zumal ein solcher Zuschlag beträchtlich sein mußte, wenn er zu Buche schlagen sollte — und zu einer Zeit, wo allgemein der Absatz — mengenmäßig — als unbefriedigend bezeichnet wurde. Unter diesen Umständen wäre das volkswirtschaftlich bedenkliche Mißverhältnis: Umsatzminderung und Preissteigerung durch eine solche Finanzpolitik zweifellos verschärft worden. Wenn übrigens alle Unternehmungen in dieser Weise vorgehen würden, so wäre das volkswirtschaftlich sogar eine Unmöglichkeit: die Kaufkraft reichte nicht aus, um auf der ganzen Linie den Unternehmungen schon im voraus den „Sparanteil" in den hohen Preisen zu überlassen — ganz abgesehen davon, daß diejenigen, die die hohen Preise zahlen, nicht immer gleichbedeutend mit denen zu sein brauchen, für die die Unternehmungen „zwangsweise" sparen. Oder: die Kaufkraft würde über den Weg der Auslandsanleihen (durch Umwandlung in Mark) ins Land gezogen, dann wäre die preissteigernde Wirkung dieser Auslandsanleihen augenfällig. Zu bedenklichen Folgen würde eine solche Finanz- und Preispolitik in den Fällen führen, wo einzelne Unternehmungen oder ganze Geschäftszweige dank ihrer Monopolstellung die hohen Preise durchdrücken können und dadurch die

Kaufkraft von anderen Geschäftszweigen abziehen. Und schließlich werden die Unternehmungen es schon an ihrem Absatz merken, daß es nicht einfach ist, den Umsatz zu steigern, wenn man die Preise erhöht. Bleibt aber der Absatz aus, dann steigen die Lagervorräte, die neues Kapital binden — und das Gegenteil bewirken, was beabsichtigt ist: nämlich die Entstehung von neuem Kapitalbedarf. Die Illiquiditätskrise 1925/26 hat dieser Finanzpolitik ein Ende bereitet.

Wenn trotzdem früher die Finanzierung aus eigenen Gewinnen eine nicht geringe Rolle spielte, so darf man nicht übersehen, daß es sich meist um Differentialgewinne von solchen Unternehmungen handelte, die bei mehr oder weniger gegebenen Konkurrenzpreisen die Vorteile ihres Betriebes — Organisation, Technik, Lage, Finanzierung — so auszunutzen verstanden, daß sie aus steigenden Umsätzen angemessene Dividenden zahlen und daneben Beträge zurücklegen konnten. Das ist das Gegenteil von: Finanzierung aus hohen Preisen. Und wenn sich die Unternehmer auf Ford berufen, der ja „auch" alle Gewinne zur eigenen Finanzierung benutze, so wird gerade übersehen, daß es Ford gelungen ist, durch Mehrabsatz bei sinkenden Preisen höhere Gewinne, als in der Kalkulation vorgesehen, zu erzielen.

2. Ein anderes Gesicht erhält die Dividendenpolitik der folgenden Jahre: 1926—1928. Der Konjunkturanstieg hat auf der ganzen Linie eine Steigerung der Gewinne mit sich gebracht. Eine Sonderkonjunktur allergrößten Umfangs ist dem deutschen Kohlenbergbau infolge des englischen Bergarbeiterstreiks im Jahre 1926 in den Schoß gefallen. Die Harpener Bergbaugesellschaft berichtet darüber ziemlich unverblümt in ihrer Bilanz 1926: Steigerung des Bruttogewinnes von 20 auf 34 Mill. RM., des Reingewinns von 1,2 auf 8,3 Mill. RM. und Steigerung der Bankguthaben auf 15 Mill. RM. Auch in anderen Geschäftszweigen sind erhebliche Steigerungen der Gewinne eingetreten, so z. B. bei den Brauereien, in der chemischen Industrie, der Elektrizitätsindustrie u. a. m. Die Tatsache der Gewinnsteigerung geht gleichfalls aus den Bilanzen hervor; sie kommt auch in höheren Abschreibungen oder Rückstellungen sowie in höheren Dividenden zum Ausdruck. Im allgemeinen ist aber die Feststellung zu machen, daß die Unternehmungen bestrebt sind, den vollen Umfang ihrer Gewinne nicht in die Erscheinung treten zu lassen, insbesondere nur eine mäßige Erhöhung der Dividende vorzunehmen. In einigen Fällen ist es in Generalversammlungen gelungen, etwas mehr von den tatsächlich erzielten Gewinnen ans Licht zu ziehen. Auf die „Verbesserung der wirtschaftlichen Lage" hat die Börse mit einer kräftigen Erhöhung der Kurse von fast allen Aktien geantwortet; natürlich tappen die Spekulanten völlig im Dunkeln, wenn sie Berechnungen über die tatsächliche Höhe der Gewinne anstellen oder sich Gedanken über die mutmaßliche Dividende machen. Insbesondere das letztere ist, wie zu zeigen sein wird, für den Außenstehenden zu einem gefährlichen Beginnen geworden, während es früher die — bis zu einem gewissen Grade auch lösbare — „Aufgabe" eben der Spekulation war.

Die Statistik von 3437 deutschen Aktiengesellschaften[3]) mit einem Kapital von 7,4 Milld. RM. läßt diese Entwicklung erkennen:

	in Mill. RM. 1926	1927
Bruttogewinn	369	608
Abschreibungen	420	571
Dividende	4,3%	5,2%

Der entscheidende Faktor der Dividendenpolitik ist nach wie vor: die Selbstfinanzierung, doch in einem anderen Sinne verstanden, als in dem voraufgegangenen Zeitabschnitt. Dieses neue, in Mode gekommene Schlagwort umschließt — was nicht übersehen werden darf — eine ganze Reihe von Fragen, über die es im einzelnen gilt, Klarheit zu gewinnen. Wesentlich ist vor allem, daß zunächst zwei Dinge auseinanderzuhalten sind: 1. die tatsächliche Verwendung der Gewinne (Dividendenpolitik) und 2. die Errechnung und Kenntlichmachung der Gewinne (Bilanzpolitik — stille Reserven). Von dieser letzten Frage soll einstweilen nicht die Rede sein; sie wird unter 3 behandelt.

Was zunächst die Dividendenpolitik im eigentlichen Sinne anlangt, d. h. als Mittel einer möglichen Stabilität der Dvidende, so gilt von früher: es ist durchaus richtig, wenn die Verwaltungen allzu starken Schwankungen in der Höhe der Dividende vorbeugen und auf eine allmähliche Steigerung der Dividenden hinarbeiten. Das Musterbeispiel: die deutschen Großbanken, die insbesondere die Gewinne aus den „unregelmäßigen" Geschäften (Emissions- und Effektengeschäfte) von jeher in den Dienst dieser Politik stellten. Und schließlich kann auch der Aktionär mit dieser Dividendenpolitik zufrieden sein: neben der Stabilität der Kurse wird sein Einkommen stabilisiert, bzw. es ist möglich, daß die zurückgehaltenen Gewinne, wenn sie im Betriebe mitarbeiten, schließlich eine Steigerung der Gesamterträge herbeiführen. Gegen eine solche Dividendenstabilisierungspolitik braucht der Aktionär keine Einwendungen zu erheben — wohlverstanden: wobei zunächst einmal die Frage der Verbuchung (Ausweisung in der Bilanz) außer acht gelassen wird.

Doch steckt hinter dem Schlagwort Selbstfinanzierung mehr als die Dividendenpolitik in diesem Sinne, wenn auch nicht zu übersehen ist, daß schon in der einfachen Tatsache, daß die Dividenden überhaupt erst nach Ablauf von einem halben Jahr über das Geschäftsjahr hinaus ausgezahlt zu werden pflegen, eine Art von Selbstfinanzierung liegt. Im Grunde genommen bestehen für die Dividendenpolitik in weiterem Sinne die alten Gründe aus den Jahren 1925 und 1926 noch fort: in erster Linie der Kapitalmangel. Doch nicht mehr allein in dem Sinn, daß den Betrieben durch die Auszahlung von Dividenden Mittel entzogen werden oder die Gewinne zur Auffüllung des Betriebskapitals verwendet werden müssen, sondern nunmehr in dem Sinne, daß die nicht ausgeschütteten Gewinne zur Abtragung der zu hohen Kosten aufgenommenen Schulden dienen sollen. Bei einer Personalgesellschaft würde diese Gewinnpolitik ganz selbstverständlich sein, zumal in einer Zeit, wo die Kosten des Fremd-

[3]) Berl. Tageblatt vom 19. 7. 1928.

kapitals immer noch über dem Betriebsgewinn liegen, also die Rente auf das eigene Kapital herabdrücken. Im Grunde ist diese Kalkulation ebenso für die Aktiengesellschaft zutreffend: die für das Fremdkapital ersparten Zinsen müssen so lange die Rente auf das eigene Kapital steigern, als nicht die Zinssätze für fremdes Kapital wieder — wie früher — unter dem Geschäftsgewinn stehen. Diese Ueberlegung liegt schließlich auch im Interesse des Aktionärs. Grundsätzlich wird also der Aktionär diesem Teil der Dividendenpolitik zustimmen können. Doch tun sich hier Bedenken auf, die sich aus der praktischen Handhabung ergeben. Wo liegt die Grenze für das Maß dieser Art von Schuldentilgung? Der Aktionär will doch in erster Linie und zum mindesten eine „angemessene" Verzinsung seines Kapitalanteils haben. Was ist aber eine angemessene Verzinsung? Hier greift das andere Bedenken ein: da der Umfang der Schuldentilgung von Art, Umfang und Kosten der Schulden sowie von „internen" Erwägungen der Verwaltungen abhängig ist, so tritt das ein, was oben angedeutet worden ist: völlige Unklarheit bezüglich der Dividendenhöhe, dadurch aber in die Irre gehende Kursentwicklungen, die sich dann wieder in einem Mißverhältnis von Kurs und Dividende ausdrücken, obwohl der „innere" Wert richtig erfaßt sein kann (und auf die Dauer wieder mit dem „offiziellen" Ertrag in Uebereinstimmung kommen muß). Diese Unsicherheiten werden erhöht, oder besser: erst geschaffen, wenn die Vorgänge nicht in der Bilanz kenntlich gemacht werden (siehe 3).

Natürlich gehen die zurückgehaltenen und zur Abdeckung von Schulden verwendeten Gewinne nicht verloren; der Aktionär verzichtet nur auf die Umbezifferung seines Kapitalanteils, dessen Wert sich entsprechend erhöht. Man kann sogar für die Unterlassung dieser Umbezifferung (gleich Kapitalerhöhung) gewisse Vorteile anführen: Verminderung von Kosten für die Anfertigung und Ausgabe neuer Aktien, Fortfall der Kosten für die Dividendenauszahlung, der Kapitalertragssteuer. Allerdings ist hierbei die schon oben erwähnte andere Kalkulation nicht außer acht zu lassen: die Zinsen für Fremdkapital (Obligationen und Kredite) gehen zu Lasten des Gewinnes; sie schmälern den steuerpflichtigen Gewinn. Wird das Fremdkapital durch eigenes Kapital ersetzt, dann fallen die als „Unkosten" anzusehenden Zinsen fort. Infolgedessen steigt der steuerpflichtige Gewinn, so daß unter Umständen für die Dividende weniger als vorher übrigbleibt. Es ist also im einzelnen Fall ein genauer Kostenvergleich anzustellen. Der wichtigste Posten in dieser Rechnung ist natürlich, daß die Unternehmung das Kapital schon hat und nicht erst zu suchen braucht.

Grundsätzlich treffen diese Ueberlegungen auch für den Fall zu, daß die zurückbehaltenen Gewinne nicht mehr zur Rückzahlung von Schulden (für vorausgegangene Erweiterungen bzw. unterbliebene Verkleinerungen) verwendet, sondern für zukünftige Vergrößerungen des Betriebes angesammelt werden. Auch hier ist daran zu erinnern, daß es in der Vorkriegszeit allgemein üblich war, die eigenen Betriebsüberschüsse für die Finanzierung der Erweiterungen heran-

zuziehen. In einzelnen Geschäftszweigen[4]) bzw. in bestimmten Unternehmungen ist dies sogar in erheblichem Umfang geschehen.[5]) Zwei Gesichtspunkte sind jedoch heute nicht außer acht zu lassen. Der erste ist: das Ausmaß dieser Finanzierungspolitik. Während früher diese Ansammlung nach und nach und in einem bestimmten Verhältnis zum Gewinn vor sich ging, handelt es sich jetzt um größere Summen, die bald zur Verfügung stehen sollen. Die Publizitätsgepflogenheiten der Aktiengesellschaften verhindern zwar eine genaue Aussage hierüber; doch lassen die gelegentlichen Mitteilungen über beabsichtigte Ausdehnungen und die späteren Feststellungen, daß fremde Mittel nicht verwendet worden sind, einigermaßen Rückschlüsse auf den Umfang dieser Summen zu. So z. B. bei der J. G. Farbenindustrie oder den Vereinigten Stahlwerken für das Geschäftsjahr 1927/28.

Der andere Gesichtspunkt ist: wird die Rente, die der Aktionär von seinem Aktienbesitz erwartet, nicht über Gebühr geschmälert? Die Frage ist schon oben angedeutet worden: was ist eine angemessene Verzinsung? Zieht man die Vorkriegsverhältnisse zum Vergleich heran, dann stellte sich damals die Aktienrente im Durchschnitt auf 5½% bis 6%, also höher als der landesübliche Zinssatz und etwa so hoch, wie der durchschnittliche Debetzinssatz der Banken. Im Jahre 1928 beträgt die Rente aus den festverzinslichen Papieren etwa 8—9%, während die Aktienrente im Durchschnitt nur 5—6% ausmacht. Es geht aber nicht an, für die heutigen Verhältnisse die Forderung zu stellen, daß sich die Aktien mindestens in Höhe des Debetzinssatzes der Banken verzinsen müßten; letzterer beträgt etwa 10% und ist eben die Folge des schon mehrfach erwähnten Mißverhältnisses zwischen Geldkapital- und Sachkapitalrente, das nicht durch eine einfache Rechnung aus der Welt zu schaffen ist. So sehr die Vorteile der Selbstfinanzierung anzuerkennen sind (sie müssen ja schließlich — was immer wiederholt werden muß — dem Aktionär wieder zugute kommen — wenn die Selbstfinanzierung in ordentlicher Weise erfolgt), die Rücksichtnahme auf den Aktionär darf nicht so weit zurücktreten, daß es nur noch „verärgerte" Aktionäre gibt und Emissionen später auf Schwierigkeiten stoßen. Darin liegt eben der Unterschied gegenüber früher: was über die angemessene Rente hinausging, konnte leicht zurückbehalten und — verborgen werden.

Auch volkswirtschaftlich gesehen hat die Selbstfinanzierung zwei Seiten. Indem die Unternehmung die erzielten Gewinne zur Betriebserweiterung zurückhält, spart die Unternehmung für den Aktionär. Das Sparen ist unter allen Umständen erfolgt, während

[4]) Nach den Berechnungen von R. Grabower sind bis 1910 in der Chemischen Industrie die Hälfte bis ein Drittel aller Erweiterungskapitalien aus eigenen Ueberschüssen aufgebracht worden (Schrift: Die finanzielle Entwicklung der Aktiengesellschaften der deutschen chemischen Industrie und ihre Beziehungen zur Bankwelt. Leipzig 1910. S. 47).

[5]) Z. B. bei der A. E. G., Bochumer Gußstahl u. a. m. Von Rathenau (Vater) ist bekannt, daß er jede Ausschüttung von Mitteln als ein notwendiges Uebel betrachtete.

es beim Aktionär zum mindesten ungewiß ist, ob und wie er spart. Das Zwangssparen nimmt dem Aktionär die Möglichkeit und zugleich die Verantwortung für die richtige Auswahl der Kapitalanlage. Die Organe des Geld- und Kapitalmarktes, die sich die Aufgabe gestellt haben, in der Verteilung der Kapitalien zu vermitteln, werden nicht nur hierbei ausgeschaltet, sondern es kommen auch eine Zahl von Vorgängen, die für ihren Bankbetrieb von Bedeutung sind, in Fortfall: Auszahlung der Dividenden bzw. Gutschrift, Anwachsen der Depositen, Kauf von Aktien, Obligationen oder Pfandbriefen u. a. m. Im gleichen Maße fallen die Rentabilitätsüberlegungen und -vergleiche von seiten der Aktionäre fort, wenn die Gewinne nicht in sein Einkommen eintreten, sondern zurückbehalten werden. Das bedeutet weiter, daß gut rentierende Gesellschaften über das Kapital zum weiteren Ausbau ihrer Betriebe verfügen, während minder gut rentierende Unternehmungen, die ebenso lebenswichtig sind, oder gar eine die Gewinne nicht allzusehr steigernde Preispolitik betreiben, Schwierigkeiten bei der Kapitalbeschaffung haben. Insbesondere muß sich naturgemäß der Kapitalmarkt für die Kreditgewährung an die kleineren und mittleren Unternehmungen verengen. Und schließlich ist nicht zu übersehen, daß hierbei wieder die Verbuchungstechnik eine Rolle spielt: da mit Hilfe der stillen Reserven die genaue Kostenkalkulation fortfällt, entscheidet nicht mehr das Gesetz der rentabelsten Verwendung über die Kapitalverwendung, sondern eben das Gutdünken der Verwaltung, die über Gewinne verfügt und sich daraus finanziert. Für den Ablauf der volkswirtschaftlichen Konjunkturen ist es nicht dasselbe, ob — generell — die Unternehmungen das Kapital für die volkswirtschaftliche Kapitalbildung in Gestalt der Erweiterung ihrer Anlagen zurückhalten, oder ob die Gewinne über zahlreiche Einkommen der Aktionäre von diesen konsumiert oder in ihrem Sinn erspart werden.

3. Ohne Zweifel: die „Fragen" der Dividendenpolitik bzw. der Selbstfinanzierung würden sich wesentlich vereinfachen, wenn sich die Vorgänge und Maßnahmen, die im Vorstehenden erörtert worden sind, wenigstens in der Oeffentlichkeit abspielen, d. h. in der Gewinn- und Verlustrechnung bzw. in der Bilanz zum Ausdruck kommen würden. Denn schließlich will ja die Verwaltung nur das Interesse des Betriebes wahrnehmen, und das richtig verstandene Interesse des Betriebes ist auch der Vorteil der Aktionäre, wenigstens solcher Aktionäre, die nicht von heute auf morgen in den Aktien spekulieren wollen. Natürlich ist der Vorstand oder Aufsichtsrat dem Irrtum unterworfen; sie können eine Fehlspekulation machen. Unvorhergesehene innerbetriebliche oder außenwirtschaftliche Ereignisse können Verluste herbeiführen — eben das Merkmal der kapitalistischen Unternehmung. Doch zeigt sich schon hier, daß die Verwaltungen es vorziehen, solche Verlustfälle — wo immer es geht — nicht in die Erscheinung treten zu lassen, obwohl man weiß, daß es in jedem Unternehmen Verluste gibt und selbst der tüchtigste Vorstand hiervon nicht verschont zu bleiben braucht. So wird die Aufmachung der Bilanz schon von diesen normalen Betriebsvorkommnissen weitgehend beeinflußt. Wie nun erst gar bei

solch außergewöhnlichen Vorgängen, wie Dividendenstabilisierung und Selbstfinanzierung! Jedenfalls ist die Neigung und die Uebung weit verbreitet, diese Vorgänge hinter dem Schleier der stillen Reserven verschwinden zu lassen.[6]) Daß es auch anders geht, zeigt die Bilanzierungspraxis des Auslandes.[7])

Von der Gewinnverwendung ist die Frage zu trennen: wie sage ich es meinen Aktionären? Die Antwort ist: am liebsten überhaupt nicht. Es ist hier nicht der Ort, um im einzelnen den Mitteln und Wegen nachzugehen, die benutzt werden, um diese Antwort so vollkommen zu gestalten, wie es nur möglich ist. Es genügen ein paar Andeutungen, die zeigen, welch eigenartige Kunst sich hier entwickelt hat. Naturgemäß setzt die Bildung von stillen Reserven zunächst da ein, wo an sich schon eine ziffernmäßig genaue Fixierung mit Schwierigkeiten verbunden ist: bei der Bewertung von Vorräten, noch mehr bei der Bemessung der Abschreibungen bis auf die beliebten Eine-Mark-Posten herunter. Oder dort, wo die Scheidung zwischen Dauer- oder Jahreskosten nicht leicht zu erkennen ist: bei Reparaturen, Ersatzbeschaffungen, Neuanlagen, die man dann über „Betrieb“ abbucht. Sehr beliebt sind ferner die Reserveposten: übermäßige Dotierung der Delkredere-Rückstellungen, Steuerreserven, Umbaureserven, die man unter Kreditoren aufführt; wie überhaupt die Kreditoren ganz interessante Betriebsgeheimnisse enthalten können. Jedenfalls eine Fülle von Künsten; dennoch soll es Betriebe geben, bei denen alle Künste versagen und der Zeitpunkt näherrückt, wo ein Verstecken nicht mehr möglich ist. Wenn man früher davon sprach, daß die Unternehmungen verschiedene Bilanzen aufstellten, sagen wir mal: eine Bilanz für die Bank als Kreditbemessungsgrundlage und eine Bilanz für die Steuerbehörde, so meinte man damit, daß die eine *oder* andere Bilanz *die* Bilanz des Betriebes darstellen sollte. Heute ist es dagegen erforderlich, tatsächlich drei Bilanzen aufzustellen: 1. die eigentliche Betriebsbilanz, das ist eine theoretisch und praktisch richtige Erfolgsrechnung, die die Grundlage der betrieblichen Disposition bildet, 2. die Steuerbilanz, die

[6]) Es muß anerkannt werden, daß es einzelne Gesellschaften gibt, die sich — vorsichtig ausgedrückt — bemühen, den Interessen der Oeffentlichkeit wenigstens etwas entgegen zu kommen. In den Generalversammlungen der Fr. Krupp A.-G., des Siemens-Schuckert-Konzerns u. a. m. sind ausführliche Angaben über die Steigerung des Gewinnes, Erhöhung der Abschreibungen und Rückstellungen gemacht worden. Vorbildlich ist das Verfahren der Deutschen Ton- und Steinzeug A.-G., die in ihrem Geschäftsbericht vom Jahre 1927 die Notwendigkeit der Selbstfinanzierung ausführlich begründet und den Betrag von 0,150 Mill. RM. offen in der Bilanz als Betriebsumstellungsfond ausweist.

[7]) Vor mir liegt der in den deutschen Zeitungen veröffentlichte Abschluß von *Vickers Limited*. In dem erläuternden Bericht heißt es: der Reingewinn beträgt 562 284 Pfund St. Die Dividenden auf die Vorzugsaktien beanspruchen 418 190 Pfund St., so daß 144 093 Pfund St. verbleiben. Dieser Rest, zu dem Gewinnvortrag addiert, ergibt die Summe von 334 868 Pfund St. Die Direktoren haben den richtigen Entschluß gefaßt, keine Dividende auf die gewöhnlichen Aktien auszuzahlen, obwohl nur 205 000 Pfund St. erforderlich gewesen wären. Sie befolgen mehr die konservative Politik, 200 000 Pfund St. auf Reservekonto zu übertragen und 139 868 Pfund St. vorzutragen.

nach den besonderen Erfordernissen der Steuergesetzgebung aufgestellt wird, und 3. die Gewinnverteilungsbilanz, die der Oeffentlichkeit lediglich zeigen soll, was an verteilbarem Reingewinn da ist. Es ist durchaus möglich, daß diese letzte Bilanz, deren Einfachheit wir in den veröffentlichten „Gewinn- und Verlustrechnungen" zu bewundern Gelegenheit haben, den Verwaltungen der Unternehmungen das meiste Kopfzerbrechen verursacht. Auf der anderen Seite ist es ebenso begreiflich, wenn in der Oeffentlichkeit die Frage aufgeworfen wird, ob denn eine solche Entwicklung der Berichterstattung überhaupt noch dem Gesetz entspricht, das der Aktiengesellschaft in § 261 HGB. vorschreibt: der sich aus der Vergleichung sämtlicher Aktiva und sämtlicher Passiva ergebende Gewinn ist in die Bilanz einzustellen, nachdem über die Aufstellung und Bewertung der Aktiva und Passiva entsprechende Vorschriften vorher gegeben sind. Denn eine so zurechtgestutzte Rechnung ist keine „Bilanz- nebst Gewinn- und Verlustrechnung" mehr, wie sie der Gesetzgeber im Auge gehabt hatte, sondern nur noch eine Dividendenrechtfertigungsrechnung, die in der Auseinandersetzung mit den Aktionären gebraucht wird.

Und doch ist sie nicht nur eine Angelegenheit der Aktionäre. Bilanzen, die in übermäßiger Weise mit Gewinnverschleierungen und stillen Reserven arbeiten, stellen eine Irreführung der Oeffentlichkeit dar, die nicht ohne Gefahren für die Gesamtwirtschaft ist. Weder ist aus einer solchen Bilanz der genaue Umfang des insgesamt investierten Kapitals noch der wirklich erzielte Gewinn ersichtlich; es ist daher nicht möglich, Aufschluß über die eigentliche Rentabilität zu gewinnen, wodurch sowohl eine Beurteilung der Lohnpolitik auf der einen Seite als auch der Aktienbewertung auf der anderen Seite erschwert, wenn nicht unmöglich gemacht ist. Durch Herausholen von stillen Reserven kann eine Zeitlang eine Rentabilität vorgetäuscht werden, obwohl eine solche in Wirklichkeit nicht besteht. Die überraschte Oeffentlichkeit steht dann plötzlich vor einer Sanierung, deren Ursachen weit zurückliegen. In einem solchen Falle ist nicht nur eine Fehlleitung von Kapital eingetreten, das besser an einer anderen Stelle Verwendung gefunden hätte, sondern auch der Ueberblick über den Gang der wirtschaftlichen Entwicklung geht mehr und mehr verloren. Wie sehr bei einer solchen Sachlage eine ordentliche und sorgfältige Kapitalanlage erschwert wird, zeigt der Aufruf der Privatbankiers,[8]) die Publizität der Aktiengesellschaften zu verbessern, indem sie darauf hinweisen, daß nur wenig Eingeweihte überhaupt noch in der Lage sind, ein einigermaßen zutreffendes Urteil über die betreffende Gesellschaft zu haben, während die weitere Oeffentlichkeit von einer Ueberraschung in die andere fällt.

Die betriebswirtschaftlichen Vorteile der stillen Reserven liegen vor allem in dem Umstand, daß die Verwaltung mit ihnen schalten und walten kann, wie es ihr beliebt. Sie können, wenn es die Not

[8]) Frankfurter Zeitung vom 17. November 1927.

[9]) Vergl. Schmalenbach E. Zur Reform der Aktienbilanz (Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschungen 1927 Heft Nr. 2.

oder die Gelegenheit erfordert, in jedem Augenblick ihrer eigentlichen Zweckbestimmung entzogen werden, indem z. B. außergewöhnliche Verluste gedeckt oder diskrete Beteiligungen erworben werden. Und dies alles ohne Wissen und Kontrolle durch Generalversammlung und Oeffentlichkeit, obwohl es sich unter Umständen um Vorgänge handeln kann, die an Umfang oder Bedeutung dem eigentlichen Geschäftsbetrieb nahe kommen. Natürlich ist es nicht so, daß jede Verwendung von stillen Reserven zum Schaden der Gesellschaft oder der Aktionäre ausfallen müsse. Es kann in vielen Fällen für den Ruf oder den Kredit einer Gesellschaft durchaus vorteilhaft sein, wenn dieser oder jener geschäftliche Unglücksfall nicht in der weiteren Oeffentlichkeit breitgetreten wird. Und schließlich müssen sich die Maßnahmen der Verwaltung, wenn sie erfolgreich gewesen sind, zu irgendeinem Zeitpunkt auf dem Gewinn- und Verlustkonto auswirken, so daß auch das finanzielle Ergebnis den Aktionären eines Tages zugute kommen muß. Und doch darf man ein Bedenken nicht unterdrücken, selbst wenn man der Verwaltung die besten Absichten unterstellt, nämlich die Gefahr, daß die Kalkulation über die Verwendung der stillen Reserven nicht mit der gleichen Sorgfalt und Vorsicht vor sich zu gehen braucht, wie dies bei den Mitteln ist, über die in der Bilanz öffentlich Rechenschaft abzulegen ist. Es kann sehr leicht zu Erweiterungen, Experimenten, Beteiligungen und sonstigen Geschäften kommen, die nur deshalb vorgenommen werden, weil Mittel dafür aus unkontrollierbaren Reserven zur Verfügung stehen.

4. So muß man, bei Ablehnung jeder Voreingenommenheit, doch zu dem Ergebnis kommen, daß es nötig ist, den Bilanzverunstaltungen Grenzen zu ziehen, zumal die Aktiengesellschaften — worauf besonders hingewiesen wird — den öffentlichen Kapitalmarkt in Anspruch nehmen, sich hier an Kapitalbesitzer schlechthin wenden, die Geld anlegen wollen, und nicht etwa an einen kleinen Kreis von Interessenten, oder Sachverständigen. Das einfachste Mittel wäre: striktes Verbot aller stillen Reserven, Bilanzklarheit und -wahrheit in des Wortes eigentlicher Bedeutung. Ich glaube aber nicht, daß sich in dieser Weise die Bilanzreform lösen lassen wird. Zunächst sei daran erinnert, daß wir eine Art von stillen Reserven kennengelernt haben, die aus der Bilanz selbst heraus erwachsen, und auf die gar nicht verzichtet werden kann: die Abschätzung der sich aus der Bewertung ergebenden Unsicherheiten und Ungewißheiten. Diese stillen Reserven können als Hilfsmittel der Bilanzrechnung nicht entbehrt werden. Natürlich ist es schwer, wenn nicht unmöglich, hierfür eine einwandfreie Abgrenzung zu finden: kaufmännische Uebung und Sorgfalt können allein das Merkmal bilden. Ich glaube, daß sich dieser Spielraum ungefähr mit dem decken würde, was Schmalenbach[9]) meint, wenn er sagt: es müsse möglich sein, die Bestimmungen so zu fassen, daß, wenn mehrere Bilanzsachverständige eine Bilanz machen, sie zu ungefähr gleichen Ergebnissen kommen müßten. Soweit stille Reserven in Verbindung mit der Feststellung des richtigen Gewinnes erforderlich sind, soll und muß man sie zulassen.

Dagegen sollten alle Manipulationen, die gewissermaßen nach Feststellung des Gewinnes vorgenommen werden und die eine Begleiterscheinung der Gewinnverwendung sind, grundsätzlich offen in der Bilanz ausgewiesen werden. Man könnte hier vielleicht noch zugeben, daß die für die Dividendenstabilisierung vorgesehenen Mittel still, d. h. versteckt behandelt werden können, weil sie von Jahr zu Jahr dem Gewinnausgleich zu dienen bestimmt sind und daher nur vorübergehend im Betriebe verwendet werden. Doch müßte in diesen Fällen Vorsorge dafür getroffen werden, daß nun nicht die gesamte Bilanzkunst hinter der Begründung: Dividendenstabilisierung verschwindet. Der Uebergang zu offenen Dividenden-Rücklagenkonten muß angestrebt werden. Es würde praktisch viel bedeuten, wenn sich einige der führenden Unternehmungen dazu verstehen würden, von sich aus mit einer „offenen" (oder halboffenen) Dividendenpolitik vorzugehen und nach ausländischem Muster mit der Gewinnverwendung zu verfahren. Aeußerungen auf verschiedenen Generalversammlungen lassen den Schluß zu, daß innerhalb der Verwaltungen die Notwendigkeit einer Verbesserung der Bilanzgewohnheiten erkannt wird. Ganz deutlich hat sich Goldschmidt für eine Aenderung der Berichterstattung ausgesprochen. In seinem Kölner Vortrag[10]) (12. September 1928) führte er u. a. aus:

Unsere Unternehmungen sollen deshalb auch bewußt in dieser Entwicklungsstufe unserer Wirtschaft eine vielfach angewandte Methode, ihre Gewinnresultate möglichst wenig in der Oeffentlichkeit behandeln zu lassen, aufgeben. . . .

Wir sollten für In- und Ausland möglichst weitgehende Publizität üben, die uns das Vertrauen der Kapitalmärkte der Welt erhält und sichert, ...

Publizität und offene Behandlung aller Wirtschaftsfragen, besonders der Fragen der wirklichen Rentabilität, ist auch erforderlich für die Verständigung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer, ...

Wenn hiernach nicht bestritten werden kann, daß innerhalb der Verwaltungen die Erkenntnis von der Notwendigkeit und auch der gute Wille zur Aenderung vorhanden ist, so dürfen doch nicht die Hemmungen unterschätzt werden, die der Ausführung zur Zeit noch entgegenstehen. Sie liegen in der Ungewißheit über die Gestaltung der gesamten deutschen Wirtschaft, wie sie sich aus der ungelösten Frage der Reparationen und damit zusammenhängend der endgültigen steuerlichen Belastung ergibt. Im Augenblick drückt die Unsicherheit aller wirtschaftlichen Verhältnisse auch der Bilanz- und Dividendenpolitik ihren Stempel auf. Infolgedessen wird man gut tun, die Bilanzreform, soweit sie sich auf die Dividendenstabilisierungspolitik bezieht, im Augenblick nicht zu übereilen.

Etwas anders ist es mit jenen Beträgen, die aus den Gewinnen offensichtlich für Kapitalzwecke, d. h. also dauernd für den Betrieb — als Erweiterungskapitalien — verwendet werden. Hier liegt kein Grund vor, sie zu verstecken — als eben der, einen geringeren Gewinn auszuweisen. Da aber anzunehmen ist, daß dies steuerlich nur in beschränktem Maße von Erfolg ist, so steht einer offenen Rechnungslegung nichts im Wege, zumal in der Zukunft das Mißverhältnis

[10]) Entwicklungstendenzen in der deutschen Wirtschaft und ihr Einfluß auf die Kapitalbildung.

von Gewinnsteigerung (aus dieser Kapitalverwendung) und dem gering gebliebenen Bilanzkapital neue Maßnahmen erforderlich machen kann. Natürlich bereitet die Abgrenzung zwischen den stillen Reserven, die als Mittel der Bilanzierung für die richtige Gewinnermittlung zulässig und notwendig sind, und jenen Mitteln, die nach der Gewinnermittlung für die Dividendenstabilisierung, bzw. für dauernde Kapitalzwecke in Betracht kommen, gewisse Schwierigkeiten — aber doch wohl nur für den, der die Aufgabe hat, die getroffenen Maßnahmen nachzuprüfen. Die Verwaltungen werden, wenn sie die Bilanzen für die Gewinnermittlungen und für die Gewinnverwendungen aufstellen, über die Abgrenzungen selbst durchaus im klaren sein. Deshalb sollte es auch möglich sein, Normen für diese Abgrenzung aufzustellen.

Die Bilanz in der Hand des Kreditgebers.

Von Professor Dr. W. le Coutre, Handelshochschule Mannheim.

Es ist erstaunlich, wie wenig die Bilanz bisher von den Unternehmungen systematisch ausgebaut worden ist, trotzdem man ihre praktische Bedeutung fortgesetzt empfindet und auch anerkennt. Insbesondere sind es gerade die Banken als Kreditgeber, die sich regelmäßig die Bilanzen ihrer Kunden, soweit diese größere Kredite bei ihnen in Anspruch nehmen, vorlegen lassen, womit sie dann auch praktisch das nach dem Handelsgesetzbuch nur für Aktienunternehmungen geltende Prinzip der Bilanzpublizität auf alle größeren Unternehmungen übertragen. Das erscheint uns als ein durchaus gesunder Grundsatz, den man auch auf die Kreditgewährung der Industrie und des Handels übertragen kann. Gewiß läßt sich einwenden, daß die Bank eine wesentlich neutralere Stelle ist als der Lieferant, also der Fabrikant oder der Großhändler, dem mit der Bilanzeinsicht doch vielleicht dieser oder jener Einblick in bestimmte Wirtschaftsverhältnisse gewährt wird, den er gegen die betreffende Unternehmung späterhin einmal ausnutzen könnte. Hinsichtlich der Bilanz selbst besteht dies Bedenken ja nicht, aber wer die Kreditwürdigkeit einer Unternehmung prüfen will, der wird über die Bilanz hinaus Einblick in das Inventar verlangen, um den mengenmäßigen Umfang und die Zusammensetzung des Warenlagers kennen zu lernen, und um die Außenstände bei den einzelnen Kunden zu sehen. Es kommt eben auch nicht wieder nur auf den Saldo des Kontokorrentkontos an, sondern auf die Bonität der einzelnen Kunden und der Forderungen, die man an sie hat. Auf der anderen Seite läßt sich auch sagen, daß doch viel besser als eine Bank der Großhändler oder der industrielle Lieferant ein sachkundiger Beurteiler der ausgewiesenen Vermögenswerte ist, denn er kennt ja die Branchenverhältnisse, die letzten Endes für die Realisierbarkeit der einzelnen Vermögensteile entschei-

dend sind. Aus diesem Grunde ist auch die Schaffung besondere Treuhandstellen verschiedentlich gefordert worden. Praktisch sin insbesondere auch ausgesprochene Kreditwürdigkeitsprüfungen au Grund der Bilanz schon erheblich im Schwange, ohne daß freilic nach außen hin viel davon gesprochen wird. Es gibt eine Reihe kleinerer Revisionsgesellschaften, die speziell diese Sparte pflegen.

Aber es ist schließlich eine Frage sekundärer Natur, w e r mi der Prüfung der Kreditwürdigkeit auf Grund einer Bilanz betrau wird oder werden soll. Viel wichtiger ist die Tatsache, daß überhaupt eine fortgesetzte und eingehende Prüfung der Kreditwürdigkei auf Grund der Bilanz erfolgt und daß dafür zweckmäßige, d. h. aufschlußreiche und auch praktisch bequem durchführbare Methode entwickelt werden. Gelingt es, diese Aufgabe zu lösen, und wir die Lösung zunächst von den Banken durchgeführt, so wird sie dami auch praktisch in der Praxis eingebürgert und wir haben somit fü die praktische Betriebsführung außerordentlich viel erreicht.

Wir müssen also untersuchen, ob und in welchem Ausmaße di Bilanz geeignet ist, dem Gläubiger einer Unternehmung, gleichgültig wer es auch sei, alles das zu sagen, was er vor Eingang und bei Bestehen des Gläubigerverhältnisses über die Wirtschaftslage der betreffenden Unternehmung wissen muß, oder, wenn das nicht erschöpfend sein kann, wo die Grenzen liegen. Gewiß gibt auch heute die Bilanz schon mancherlei Aufschluß, aber in der Regel doch keinen systematischen und keinen ausreichenden. Das liegt z. T. daran, daß die Bilanzen häufig bewußt und unbewußt in unzweckmäßiger Form aufgemacht werden; dazu kommt weiter, daß die übliche Bilanz in ihrer Natur selbst Grenzen hat. Sie ist nichts anderes als eine Kapitalbestandsrechnung für einen bestimmten Augenblick. Dieses Augenblicksbild reicht aber ebensowenig aus, wie die Kapitalbestandsrechnung als solche allein. Ein bestimmter Kapitalaufwand, der festgestellt wird, läßt sich oft sehr verschieden erklären. Seine eindeutige Bestimmung ist erst möglich unter Bezug auf Mengeneinheiten sowie auf bestimmte Bewegungserscheinungen. Deshalb muß derjenige, welcher die Bilanz für die Beurteilung von Kreditverhältnissen zu Grunde legen will, auch die Verlust- und Gewinnrechnung, die Umsatzbilanz und den Geschäftsbericht hinzuziehen, und deshalb ist es auch hier unsere Aufgabe, sie in den Kreis unserer Betrachtung zu ziehen. Wir müssen das sogar tun, soll eben eine systematisch vollständige Arbeit geleistet werden, und darin liegt ja eben auch die Aufgabe, welche die Wissenschaft für die Praxis zu erfüllen hat. Die wissenschaftliche Behandlung unterscheidet sich von der in der Praxis üblichen dadurch, daß sie nicht nur Stückarbeit leistet, wie sie der Augenblick erfordert, sondern daß sie die Erscheinungen in ihrer Gesamtheit und in ihren Zusammenhängen untersucht und in vollständiger Uebersicht und Klarheit das gesamte Gefüge offen legt; ohne Zweifel auch zur praktischen Nutzanwendung für das praktische Wirtschaftsleben, das damit gefördert wird. Förderung des gesamten Wirtschaftslebens ist Förderung der Allgemeinheit, und das ist Aufgabe einer jeden Wissenschaft.

Die Bilanz ist nicht Selbstzweck, sondern sie ist Mittel zum Zweck. Sie soll die Wirtschaftsverhältnisse der Unternehmung und des Betriebes offen legen, in unserem Falle also für die Einsichtnahme des Gläubigers. Wir müssen also ausgehen von der Frage, was interessiert den Gläubiger, noch besser, was ist für ihn zu erkennen unerläßlich. Der Gläubiger überläßt einer Unternehmung sein Kapital mit der Verpflichtung, es ihm zu verzinsen und bei Fälligkeit zurück zu zahlen. Der Fälligkeitstermin kann fest bestimmt sein und kann weit hinausgeschoben werden, wie z. B. bei Hypotheken, Obligationen, Anleihen, oder er ist kurz bemessen, wie beispielsweise bei Warenlieferungen auf Ziel und bei Wechselschulden, oder er ist überhaupt nicht fest umrissen. Die Fälligkeit kann kurzfristig von beiden Seiten herbeigeführt werden, z. B. bei Lombardschulden und Kontokorrentverhältnissen. Dem Gläubiger kommt es darauf an, die Gewißheit zu haben, daß sein dem Schuldner überlassenes Kapital sichergestellt ist, damit er es bei Fälligkeit zurückerhält, und damit es ihm insbesondere überhaupt nicht verloren geht. Schließlich interessiert ihn auch noch, sich davon überzeugen zu können, daß die Schuldnerunternehmung ihren Zinsverpflichtungen jederzeit pünktlich nachkommt.

Wir werden also fragen müssen, was gefährdet eine Forderung an eine Unternehmung? Das scheint uns im wesentlichen folgendes zu sein:

1. Unmittelbar zunächst die Verwendung des aufgenommenen Schuldkapitals im Betriebe des Schuldners. Es ist ein Unterschied, ob sie einen aufgenommenen Schuldbetrag benutzt, um eine Maschine zu kaufen oder um eine leicht verderbliche Ware zu erstehen, oder um einem Abnehmer einen längeren Kredit einzuräumen, oder um einen anderen Gläubiger sofort damit zu bezahlen. In den ersten Fällen bleibt für das aufgenommene Kapital in dem betreffenden Vermögensteil immerhin ein bestimmter Gegenwert in der Unternehmung. Im zweiten Falle ist das Kapital sofort wieder aus der Unternehmung verschwunden. Diese Ueberlegungen können bei der Gewährung von Hypotheken, bei der Lombardierung von Waren z. B. zum Ausdruck kommen. Je wertbeständiger der Vermögensteil ist, der mit einer aufgenommenen Schuld beschafft wird, desto mehr ist natürlich auch die Schuld selbst gesichert.

2. hängt freilich die Sicherheit auch ab von der Persönlichkeit des Unternehmers. Ob jemand überhaupt unehrlich oder verschwenderisch oder sehr leichtsinnig veranlagt ist, ob er viel spekuliert oder ob er zum Unternehmer überhaupt ungeeignet ist, das alles gefährdet ebenfalls die überlassenen Kredite. Diese Eigenheiten wirken sich in verschiedener Weise aus, z. B. dahin, daß ein in der Bilanz ausgewiesenes hohes Eigenkapital kein unbedingter Schutz ist.

3. Ein drittes Moment liegt in der Gestaltung der äußeren Wirtschaftsverhältnisse. Hierhin gehört alles das, was als gute oder schlechte Konjunktur bezeichnet wird, und in hohen oder niedrigen Preisen, großem oder kleinem Umsatz zum Ausdruck kommt, oder in der Einflußnahme auf die Kostengestaltung, Aenderung der Tarifverträge sich äußert.

4. Ein weiteres Moment, das der Kreditgeber keineswegs un beachtet lassen darf, ist die Gestaltung der innerbetrieblichen Ver hältnisse des Betriebes überhaupt. Wie weit er in allen Teilen be weglich, also fortgesetzt anpassungsfähig ist, wie weit er billig ode teuer arbeitet und sich als konkurrenzfähig erweist usw. Das sin alles sehr wichtige Momente, die das Dasein des Betriebes sichern Insbesondere gehört auch hierher die innen- und außenbetrieblich Organisation, durch welche der Betrieb einen guten, zuverlässige Kundenstamm erwirbt, der ihm nicht nur einen laufenden Absat sichert, sondern der ihn auch praktisch liquide erhält.

5. Eben die Frage nach der Liquidität, d. h. der Fähigkeit, di aufgenommenen Schulden auch bei Fälligkeit pünktlich zurückzahle zu können, ist von erheblicher Bedeutung, wenn gewiß auch di Tatsache, daß das Kapital überhaupt erhalten bleibt, also mit ande ren Worten keinen Verlust erleidet, an erster Stelle stehen muß.

6. Im Zusammenhang damit steht auch, wie zu zeigen sein wird insbesondere bei langfristigen Schulden die Gestaltung des Zinsen dienstes, d. h. die pünktliche Zahlung der fällig gewordenen Zinsen

7. Endlich interessiert den Gläubiger noch die Rangordnung de von einer Unternehmung aufgenommenen Schulden, d. h. also di Reihenfolge, in welcher die einzelnen Schulden zur Tilgung kommen in zeitlicher wie insbesondere auch in rechtlicher Beziehung. Hier her gehört dann endlich auch die übliche Gliederung in gedeckt und ungedeckte Schulden, d. h. die Frage der Verpfändung einzelne Vermögensteile für bestimmte Schulden.

Es wird also zu prüfen sein, wie die Bilanz dem Gläubiger eine Unternehmung diese ihn interessierenden Verhältnisse offen legt bezw. in wie weit er dafür auf die Verlust- und Gewinnrechnung den Geschäftsbericht und evtl. noch anderes, wie z. B. die Umsatz bilanz, zurückgreifen muß.

Ein geistreicher Bankier, vielleicht war es auch ein Bank schriftsteller, hat irgendwo einmal geschrieben: Die sichersten Kre dite seien die ungedeckten persönlichen Kredite, also diejenige Kredite, die man allein im Vertrauen auf die Zuverlässigkeit und di Persönlichkeit des betreffenden Unternehmers gewähre. Das is gewiß richtig, aber solche Kredite stellen doch immer Ausnahme fälle dar, und in der Regel wird keine Kreditgewährung zustand kommen, wenn nicht in irgend einer Form doch auf die vorhandene Vermögenswerte Rücksicht genommen wird. Allerdings geschieh diese Rücksichtnahme in sehr verschiedener Weise. Banken lasse sich regelmäßig für die Geldkredite, die sie einräumen, einen Nach weis der verfügbaren Vermögenswerte geben, während bei Waren krediten in der Regel ein vorhandenes Warenlager, das die Ver käufer unmittelbar sehen, schon als genügende Grundlage betrachte wird, ohne Frage danach, ob und wie weit dieses Warenlager nu auch wirklich Eigentum des betreffenden Betriebes ist, also al Kreditunterlage in Betracht kommt.

An sich wäre das Gegebene, wenn jemand einer Unternehmun Kredit einräumen will, daß er allein nach dem in der Bilanz ausge wiesenen Eigenkapital (bei Aktiengesellschaften Aktienkapital und

Reserven) sieht, denn diese Ziffer gibt ja an, wieviel vom Vermögen durch andere Schulden nicht in Anspruch genommen worden ist. Aber man weiß allgemein, daß die Bewertung in den Bilanzen sehr verschieden und willkürlich, also leicht auch sehr günstig vorgenommen werden kann, und daß zum anderen zwischen dem Buchwert und dem Veräußerungswert regelmäßig ein erheblicher Unterschied besteht. Die Praxis schreibt auf die einzelnen Teile des Anlagevermögens entsprechend der Lebensdauer ab, sie unterstellt, daß der Betrieb fortgesetzt ausreichend beschäftigt ist und die von ihm kalkulierten Preise voll erreicht. Wo das der Fall ist, bekommt der Betrieb auch die nach der Lebensdauer bemessenen Abschreibungsgegenwerte für die Vermögensteile voll herein. Solche Vermögensteile stellen noch nicht realisiertes, aber mit Sicherheit zu liquidierendes investiertes Kapital dar.

Wo ein Betrieb diesbezüglich Maschinen aber nicht durch die laufende Produktion oder Betätigung realisieren kann, kommt der andere Weg der Liquidierung, nämlich durch Veräußerung in Betracht und in diesen Fällen ist natürlich mit einem wesentlich geringeren Realisationswert zu rechnen. Der Gläubiger muß, um sicher zu gehen, diesen geringeren Realisationswert ins Auge fassen, weil er ja auch damit rechnen muß, daß für den Betrieb einmal eine schlechte Konjunktur aus irgend welchen Gründen einsetzt. Der Veräußerungswert ist für ihn viel sicherer. Seine Forderung ist ganz sichergestellt, wenn er für die sämtlichen Vermögensteile seines Schuldners mit Sicherheit die Veräußerungswerte ermitteln kann und dann feststellt, daß sie noch immer die Schulden überdecken. Dann ist von der Seite der Kapitalverwendung in der Gestalt der Vermögensanlage sein Kapital in dem betreffenden Betriebe nicht gefährdet.

Die übliche Bilanzaufmachung trägt diesen Anforderungen nicht ganz Rechnung. In den meisten Fällen wird in den Bilanzen lediglich der abgeschriebene Nettowert angegeben. Der Gläubiger kann sich weder ein Bild davon machen, wie weit der Betrieb von sich aus das investierte Kapital realisiert hat und realisieren konnte und kann, noch, mit welchem Veräußerungswerte man rechnen kann. Vom Standpunkt des Gläubigers aus für eine sachgemäße Erfassung und Beurteilung der in erster Linie für die Deckung der Schulden einer Unternehmung in Betracht kommenden Vermögensteile ist die Angabe des Anschaffungswertes der einzelnen Vermögensteile in den Bilanzen und die Angabe der bisher darauf vorgenommenen Abschreibungen auf der rechten Seite der Bilanz (Anwendung des sog. indirekten Abschreibungsverfahrens) unerläßlich. Weiter ist aber unerläßlich die Angabe des Alters der betreffenden Vermögensteile durch Angabe des Anschaffungszeitpunktes. Aus diesen Angaben kann der Gläubiger nachkontrollieren, in welchem Ausmaße der Betrieb bisher abgeschrieben hat und abschreiben konnte, also wie weit er in der Lage war, das investierte Kapital entsprechend zu liquidieren und zu realisieren und ferner, mit welchem Veräußerungswert man praktisch rechnen kann. Für die Beurteilung der Verwertbarkeit der Vermögensteile, sei es durch den Betrieb selbst,

sei es durch eine Veräußerung, ist ferner zweckmäßig eine Angabe der entsprechenden Mengeneinheiten. Wir wollen uns das an einigen typischen Beispielen kurz klarmachen:

Sehr einfach nachzuprüfen ist der Wert von Grund und Boden. Man kann hier leicht die bestehenden stillen Reserven ermitteln, indem man die Flächengröße feststellt und ermittelt, was für Grund und Boden gleicher Art und Güte in der Nachbarschaft bezahlt wird. Die bei Verkäufen erzielten Preise werden ja fortgesetzt bekannt gegeben oder sind durch Nachfrage bei Grundstücksmaklern unschwer festzustellen.

Auch für den Gebäudebestand läßt sich der tatsächliche Veräußerungswert leicht ermitteln. Notwendig ist nur, daß man die Bauart des Gebäudes kennt sowie die Größe, insbesondere also den Kubikinhalt. Jeder Bautechniker kann einem sagen, was heute die Erstellung von 1 Kubikmeter massivem Bauwerk oder 1 Kubikmeter umbauten Raumes beispielsweise in Eisenbeton oder Shedbau kostet. Bei der Beurteilung des betreffenden Vermögenswertes des Schuldners muß man dann ebenfalls den investierten Kapitalwert umrechnen auf die entsprechende Raum- oder Masseneinheit. Unter Berücksichtigung der bereits abgelaufenen Lebensdauer und der vorgenommenen Abschreibungen läßt sich dann ebenfalls wieder erkennen, mit welchem Verwertungswert man praktisch rechnen kann. Für gewerbliche Räume ist dieser Wert unmittelbar benutzbar, für Räume, die unter der Wohnungszwangswirtschaft stehen, muß man natürlich noch die dadurch geschaffenen Sonderverhältnisse berücksichtigen.

In ähnlicher Weise sind dann Maschinen und alle Transportanlagen zu behandeln. Es ist hier allerdings etwas schwieriger, die entsprechenden Mengeneinheiten für die Reduktion festzustellen, aber möglich ist es auch.

Die Verwertungswerte lassen sich also an sich in praktisch ausreichender Weise bequem feststellen. Es hat nur zur Voraussetzung, daß in den Bilanzen die Anschaffunswerte und die insgesamt vorgenommenen Abschreibungen angegeben werden, ebenso die Anschaffungswerte ergänzt werden durch entsprechende Mengenangaben und den Zeitpunkt der Anschaffung.

Mit diesen Zahlen bekommt man auch die Grundlage für die Vergleiche mit anderen Betrieben, aus denen man ersehen kann, ob der Betrieb gegenüber den anderen konkurrenzfähig ist oder nicht. Je konkurrenzfähiger ein Betrieb ist, d. h. je weniger Kapital er in den Anlagen investiert hat, also je rationeller er gebaut wurde, desto mehr sind auch die Vermögenswerte und damit die Schulden gesichert.

Viel mehr Schwierigkeiten bereiten die typischen Teile des Beschäftigungsvermögens, die Bestände an Zahlungsmitteln, an Außenständen und an Warenvorräten. Was zunächst die Warenbestände anlangt, so wird regelmäßig als Mindestgliederung eine Unterscheidung zwischen Rohstoffen, Halbfabrikaten, Fertigwaren und Hilfsmaterialien verlangt. Rohstoffe, auch ein Teil der Halbfabrikate und Hilfsmaterialien sind im Grunde immer vollwertig zu

verwerten, sofern sie nicht etwa durch längere Lagerung leiden. Fertigwaren sind dagegen viel schwieriger unterzubringen, obwohl man auch hier wieder unterscheiden muß swischen sog. Stapelware und anderer Ware. Je allgemeiner verkäuflich eine Ware ist, desto wertbeständiger ist sie auch, d. h. desto leichter ist sie auch zu dem Bilanzwert wieder unterzubringen.

Wie es mit der Verwertbarkeit der ausgewiesenen Waren praktisch aussieht, das kann man aus der Bilanz nicht ersehen, dazu muß man zum mindesten das Inventar, nämlich die detaillierte Anführung der vorhandenen Waren zur Hand nehmen und dazu muß man dann auch mit der Branche etwas vertraut sein. Hier versagt also die Bilanz mit ihren Wertangaben für den Gläubiger. Er findet Anhaltspunkte in der Verlust- und Gewinnrechnung und in der Umsatzbilanz.

Aehnlich steht es mit den ausgewiesenen Debitoren. Mit den Debitoren ist es grundsätzlich so, daß, sofern sie gut sind, der Unternehmung das in ihnen investierte Kapital über kurz oder lang wieder voll zufließt. Ob sie gut sind, kann man der Position Debitoren an sich nicht ansehen. Es ist wieder eine Einsichtnahme in das Inventar erforderlich, um festzustellen, wer im einzelnen Schuldner der Unternehmung ist. Eine Reihe von Firmen sind natürlich auch den Banken als solvent bekannt, für andere wird lediglich der mit der Branche vertraute Fachmann ein Urteil abgeben können. Der nicht mit der Branche Vertraute wird wiederum die Verlust- und Gewinnrechnung zu Rate ziehen, um aus den bisherigen Erfahrungen festzustellen, ob die Debitoren gut oder schlecht sind. Es interessiert weiter von den Debitoren die Frage der Fälligkeit, also für die Beurteilung der Liquidität. Hier ist für die Bilanz eine Ergänzung notwendig; so wie man es in den Bankbilanzen macht, daß man die Forderungen in mehrere Gruppen entsprechend ihrer Fälligkeit einteilt. So könnte man auch bei den Debitoren in jeder Bilanz angeben: fällig innerhalb acht Tagen, innerhalb vier Wochen, innerhalb von drei Monaten. Jeder Betrieb soll ja eine entsprechende Terminkontrolle haben, um für seine Finanzdispositionen zu wissen, welche Eingänge innerhalb bestimmter Zeiten fällig sind, und nach dieser Terminkontrolle ließe sich auch für die Bilanz eine Fälligkeitsangabe durchführen. Davon wird noch später zu sprechen sein.

Was die Zahlungsmittel anlangt, so sind die Kassenbestände und die Bankguthaben normalerweise eindeutig. Sie stellen sofort greifbare Mittel dar, die Bilanz braucht hier keine Ergänzung, sofern nicht eben die diesbezüglichen Mittel für längere Zeit festgelegt sind. Wir denken an Bankguthaben.

Wesentlich für die Liquiditätsbeurteilung ist dagegen die Position Wechsel. Hier handelt es sich um Zahlungsmittel, die erst in späterer Zeit fällig werden. Hier sollte, ebenso wie bei den Debitoren, angegeben werden, wann die Posten fällig sind, bezw. mit welcher Umlaufzeit bei den Wechseln zu rechnen ist.

Hat man die Vermögensteile auf ihren Realisationswert hin geprüft, geht man an die Nachprüfung der Schulden, d. h. die Feststellung, in welchem Ausmaße das verfügbare Vermögen durch

Schulden in Anspruch genommen ist. Wir unterstellen den an sich normalen Fall, daß die Betriebe die Schulden nach ihrer verschiedenen Art gesondert in der Bilanz gegliedert angegeben haben. In der Regel fehlt bei den Schulden eine Angabe ihrer Fälligkeit und ebenso eine Angabe der besonderen Bedingungen, unter denen sie kontrahiert sind. Eine Angabe der Fälligkeit läßt sich, wie das die Bankbilanzen ja am besten dartun, praktisch durchaus durchführen. Es genügt ja auch da, wenn angegeben wird: innerhalb von 8 Tagen, innerhalb von 4 Wochen, innerhalb von 3 Monaten, innerhalb längerer Zeit fällig. Das ist unerläßlich für die Liquiditätsbeurteilung.

Es sollte weiter unbedingt angegeben werden, mit welchen Zinsverpflichtungen die einzelnen Schulden ausgestattet sind. Auch das läßt sich, wie die Beispiele von Obligationen- und Hypothekenanleihen in vielen veröffentlichten Bilanzen zeigen, praktisch ohne weiteres durchführen. Unerläßlich ist schließlich auch die Angabe entsprechender Bevorrechtungen, soweit sie nicht in dem Namen der Schuldgattung bereits zum Ausdruck kommen, wie etwa Hypothekenschulden, Lombardschulden.

Die Schulden, die dergestalt bevorrechtet sind, müssen auch ihre Ergänzung finden durch eine entsprechende Aussonderung der betreffenden Vermögensteile auf der linken Seite der Bilanz, d. h. diejenigen Vermögensteile, die zur Sicherung bestimmter Schulden verpfändet sind, müssen auch auf der linken Seite vom übrigen Vermögen gesondert angegeben werden. Es ist ja regelmäßig so, daß bei solchen Sicherstellungen nicht nur der unmittelbare Schuldbetrag sichergesellt wird, sondern im Hinblick auf die Möglichkeit von Preisfällen ein wesentlich höherer Betrag. Betrieblich hat das die Konsequenz, daß nicht nur den übrigen Gläubigern, sondern dem Betrieb selbst für seine Betätigung ein entsprechend großer Vermögensteil entzogen wird.

Es ist endlich daran zu erinnern, daß es eine ganze Reihe von Verbindlichkeiten bei den Unternehmungen gibt, die handelsüblicherweise nicht besonders als Schulden behandelt werden, dies praktisch aber durchaus sind. Dahin gehören sehr viele Beträge, die über Handlungsunkosten verbucht werden, dahin gehören weiter vielfach die Lohnaufwendungen. Bezüglich der Lohnaufwendungen handhaben es viele Betriebe zwar so, daß sie die unbezahlten Löhne als antizipierte Posten in der Bilanz erscheinen lassen, aber sehr viele andere Posten, wie unbezahlte Gehälter, unbezahlte Handlungsunkosten werden insbesondere bei kleineren und mittleren Betrieben nicht so behandelt. Sie sind aber oft von erheblicher Bedeutung, insbesondere auch im Hinblick auf die Liquiditätsberechnung. Hier zeigt also wiederum die Bilanz eine Lücke. Es ist notwendig, hier auf die übrigen Rechnungen zurückzugreifen.

Zusammenfassend ist zu sagen, daß hinsichtlich der Schulden für die Bilanzen eine sachgemäße Gliederung nach einzelnen Schuldarten zu fordern ist und eine Ergänzung der üblichen Bilanzangaben durch Angabe der Zinsbedingungen sowie der Laufzeit der einzelnen Schulden.

Erst nachdem man das Vermögen nach seinem Realisationswert klar erkannt und geprüft und ebenso ein genaues Bild der Schuldverpflichtungen der Unternehmung gewonnen hat, läßt sich das Eigenkapital zuverlässig ermitteln. Das Eigenkapital stellt die Differenz zwischen Vermögen und Schulden dar und zeigt in seinem Gesamtbetrage, in welchem Ausmaße etwa Ausfälle des geschätzten Realisationswertes möglich sind, ebenso die Tragbarkeit noch nicht erfaßter Schulden. Das Eigenkapital zeigt für den Gläubiger das Ausmaß der Risikoübernahme seitens des Unternehmers.

In dieser Bestimmung als Deckung für etwaige Wertausfälle ist es ganz gleichgültig, ob das Eigenkapital in Gestalt von Grundkapital oder Reserven vorliegt. Nicht unerheblich ist die Art der Anlage des Eigenkapitals und der Reserven für die Frage der Liquidität. Davon wird ebenfalls später noch zu sprechen sein.

Damit dürfte das, was die Bilanz selbst und allein dem Kreditgeber zu sagen vermag, erschöpft sein. Es reicht für die Bedürfnisse des Kreditgebers nicht aus. Läßt sich auch der Versilberungswert der Vermögensteile großenteils aus der Bilanz sichtbar machen, so doch eben aber nicht vollständig. Viel wichtiger ist aber, daß die Bilanz immer nur den Zustand eines Zeitpunktes zeigt; der Kreditgeber muß aber auch wissen, ob dieser Zustand während des ganzen Jahres vorlag und besonders, wie die Tendenz der Weiterentwicklung ist. Das sehr wichtige Gebiet der Liquidität ist g. F. über die Bilanz allein und sehr anzulänglich zu erfassen. Deshalb muß, wie schon oben gesagt, der Kreditgeber auch auf die anderen Teile der Jahresbilanz, die Umsatzbilanz, die Kosten-, Ertrags- und Erfolgsbilanz zurückgreifen. Davon soll ein zweiter Artikel handeln.

Bankformulare in Theorie und Praxis.

Von A. Müller, Berlin.

In einem in Heft 7 der „Bankwissenschaft" vom 1. 7. 1928 enthaltenen Aufsatz von C. Schmidt über „Irrationelle Formular-Technik" waren gewisse Tendenzen der neueren Bank-Organisation einer scharfen Kritik unterzogen worden, einer Kritik, die sich insbesondere gegen die Art der Vordruckgestaltung und die ständig steigende Zahl der im Bankbetriebe umlaufenden Formulare richtete. Hinsichtlich der Organisationsmethoden und der Formulartechnik selbst erübrigt sich heute eine Stellungnahme zu den Ausführungen von C. Schmidt, nachdem hierzu bereits Aeußerungen — teils ablehnende, teils beistimmende — erschienen sind, sowohl in der „Bankwissenschaft" (Heft 13/1928) wie in der Zeitschrift „Zahlungsverkehr und Bankbetrieb" (Nr. 9 vom 20. 9. 1928, „Mißverstandene Rationalisierung"). Dagegen erscheint es nützlich, sich mit den von C. Schmidt angedeuteten, angeblich aus der Mechanisierung und Schematisierung zu erklärenden Folgeerscheinungen auf die Mentalität der Angestellten eingehender zu beschäftigen; mit anderen Worten also, einen Beitrag zu der Frage der psychologischen Wirkungen der modernen Formular-Technik zu liefern. Dies soll im nachstehenden an Hand einer kleinen Zahl der Praxis entlehnter Beispiele geschehen. Bei einigen der hier zu erörternden Geschäftsvorfälle haben wir es zweifellos mit Musterbeispielen unzweckmäßiger Vordruckgestaltung zu tun; der Angestellte jedoch, der einen solchen, an sich untauglichen, Vordruck verwendet, ohne auch nur den Versuch zu machen, dem Geschäftsvorfall wenigstens durch eine zweckentsprechende Form der von ihm vorzunehmenden Eintragungen einen bankmäßig korrekten Ausdruck zu geben, ist eben ein Opfer verfehlter Formular-Technik. Umgekehrt geht man wohl kaum fehl, wenn man die jetzt so häufig zu beobachtende talentlose Verwendung an sich vernünftiger Vordrucke mindestens in Zusammenhang bringt mit dem ganzen System; zu leugnen ist jedenfalls nicht, daß sogar ein im Grunde zweckmäßiges Formular auch die besten Angestellten dazu verleiten kann, der zwingenden inneren Logik eines Geschäftsvorfalles Gewalt anzutun. Oft ergibt sich dies zwangsläufig als eine Folge übertriebener Rücksichtnahme auf andere mit dem gleichen Vorfall befaßte Stellen des Betriebes.

Im folgenden wird jeweils der in Betracht kommende Geschäftsvorfall kurz skizziert werden. Anschließend daran erfolgt Darstellung der zu bemängelnden formularmäßigen Erledigung und hieran anknüpfend eine kritische Betrachtung.

Ein Berliner Rechtsanwalt, der sich auf der Vergnügungsreise in Frankreich befindet, ersucht von Nizza aus — wo er sich vorübergehend aufzuhalten gedenkt — seine Bankverbindung in Berlin, ihm zu Lasten seines Kontos an eine Bank in Nizza den Betrag von RM. 5000.— zu überweisen. Das Berliner Bankhaus, das keine

direkte Verbindung in Nizza hat, erledigt den Auftrag über eine Pariser Großbank, die bei ihr ein Markkonto unterhält, wie folgt:

Im Auftrage von:
Herrn
Rechtsanwalt Dr.
Berlin
..................str.

Adresse:
Comptoir National
d'Escompte
de Paris
Paris.

Berlin, den

buchen wir in Ihr Haben:

RM. 5000,— Wert heute

Wegen: Comptoir National d'Escompte de Paris, Nizza

Berliner Privatbank.

Adresse:
Comptoir National
d'Escompte
de Paris
Nizza.

Berlin, den

Im Auftrage des Herrn Rechtsanwalt Dr.
.................................., Berlin, ...str.
zurzeit in Nizza
haben wir Ihnen den Betrag von

RM. 5000,— Wert heute

zu vergüten, den wir Ihnen durch
Ihren Pariser Hauptsitz
anschaffen.

Berliner Privatbank.

Der Kunde erhält eine von dem zuerst genannten Vordruck im Durchschreibeverfahren hergestellte, textlich entsprechend abweichende Kopie als Belastungsanzeige (die Adresse befindet sich darauf mithin links oben und wird drucktechnisch durch Umrandung, wie bei den beiden dargestellten Formularen, kenntlich gemacht). Diese würde also folgendermaßen aussehen:

Adresse:	Für Vergütung an:
HerrnRechtsanwalt Dr. Berlin str.	Comptoir National d'Escompte de Paris Paris.

Berlin, den

buchen wir in Ihr Soll:

RM. 5000,— Wert heute

Wegen: Comptoir National d'Escompte de Paris, Nizza

Berliner Privatbank.

Beim Comptoir National d'Escompte de Paris in Paris wird man sich bei Erhalt einer so formulierten Gutschrift (Abb. 1) überlegen, ob Nizza für den Gegenwert in Franken (oder vielleicht für den Reichsmark-Betrag?) sofort zu kreditieren ist, oder ob man etwa abwarten soll, bis Nizza sich wegen Berliner Privatbank für eine solche Summe erholt. Und schließlich wird man sich in Paris die Frage vorlegen müssen, wie der Betrag überhaupt verbucht werden soll, da man ja keinerlei Anhaltspunkte für das der Gutschrift zu Grunde liegende Geschäft hat. Sollte es sich vielleicht um einen seitens der Berliner Privatbank direkt an Nizza erteilten Zahlungsauftrag handeln?

Und in Nizza wieder wird man bei Eingang des Avises (Abb. 2) vor allen Dingen nachforschen, ob der Rechtsanwalt Dr. etwa ein Konto bei der Niederlassung unterhält bezw. aus welchem Anlaß sonst der Betrag wohl eingehen könnte. Erst wenn sich herausgestellt hat, daß an keiner Stelle des Betriebes etwas zu ermitteln ist, wird man annehmen, daß es sich um einen Zahlungsauftrag handeln müsse und den in Betracht kommenden Kassenschalter entsprechend anweisen. Vorausgesetzt, daß man nicht vorzieht, auf die betreffende Gutschrift aus Paris zu warten, wobei es dann vorkommen kann, daß Nizza auf Paris, Paris aber auf Nizza wartet.

Comptoir National d'Escompte de Paris in Paris und Nizza setzen also offenbar an Arbeit, mindestens an Gedankenarbeit, das zu, was die Berliner Privatbank erspart hatte!

Die Erledigung, so wie sie hier dargestellt worden ist, muß aber noch aus anderen Erwägungen als unsachgemäß bezeichnet werden. Der Bankangestellte alter Schule hätte den von dem Kunden eingegangenen Brief ohne zu zögern als eine Weisung interpretiert, ihm bei einer Bank in Nizza RM. 5000.— bezw. den Gegenwert in Franken zur Verfügung zu stellen; wäre dabei zwar zweifelhaft geblieben, ob Reichsmark effektiv oder Franken zur Verfügung zu

stellen sind, so hätte man doch anders als in dem hier kritisierten Falle Vorsorge getroffen, selbst an dem Nutzen des Geschäftes zu partizipieren bezw. den Vorteil des Kunden zu wahren; sowohl was den Profit an dem sich ergebenden Devisen-Geschäft anbelangt, wie auch in Bezug auf die der fremden Bank zufallende Auszahlungs-Provision. Was die Provision anbelangt, so ist es bekanntlich Brauch, daß die auszahlende Bank einen niedrigeren Satz in Rechnung stellt, wenn Auszahlung ohne Spesenabzug erfolgt, die Gebühr also dem Auftraggeber — in diesem Falle der Berliner Privatbank — belastet wird; erfolgt Auszahlung an den Begünstigten unter Spesenabzug, so hat dieser die für Private übliche entsprechend höhere Provision zu tragen. — Von alledem weiß die jetzige Generation kaum noch etwas — weil sie mit einem solchen Wissen in vielen Fällen nichts anfangen kann, da ja die vorhandenen Formulare auf solche und ähnliche Ueberlegungen nicht zugeschnitten sind. In alter Fassung hätten die Briefe an den französischen Korrespondenten so gelautet:

Berlin, den

Comptoir National d'Escompte de Paris
Nizza.

Wir bitten Sie hierdurch, zur Verfügung unseres zurzeit dort weilenden Kunden, des Herrn Rechtsanwalt Dr., aus Berlin, der an Ihrer Kasse vorsprechen wird, den Betrag von

RM. 5000.— (fünftausend Reichsmark)

zu halten, ihm aber, falls er etwa Franken zu empfangen wünscht, statt der Mark den Gegenwert obiger Summe in Franken (umgerechnet zum Tageskurse) auszuzahlen.

Bei Auszahlung in Reichsmark würden wir das bei uns geführte Konto Ihres Hauptsitzes nach Erhalt Ihrer Aufgabe entsprechend erkennen. Dagegen wollen Sie uns auf Nostro Paris belasten lassen, falls Auszahlung in Franken erfolgt.

Die Auszahlungs-Provision geht in jedem Falle zu unseren Lasten.

Ihren Hauptsitz haben wir entsprechend verständigt.

Berliner Privatbank.

Berlin, den

Comptoir National d'Escompte de Paris
Paris.

Wir haben heute Ihre Niederlassung Nizza gebeten, einen Betrag von RM. 5000.— oder dessen Gegenwert in Franken zur Verfügung des Herrn Rechtsanwalt Dr. zu halten und sich nach geleisteter Zahlung zuzgl. Auszahlungsprovision auf Sie zu erholen. Bei Zahlung des Markbetrages würden wir Sie nach Aufgabe auf Loro erkennen; sollte dagegen Auszahlung in Franken erfolgen, so wollen Sie uns auf Nostro belasten.

Berliner Privatbank.

Bei dem hier bemängelten Verfahren der schematischen Erledigung im wahrsten Sinne des Wortes verdient die Berliner Bank nichts an dem Geschäft. Demgegenüber erscheint es überflüssig, die Verdienst-Chancen der Berliner Bank und die Vorteile für den Kunden, wie sie sich aus der Abwickelung nach der „alten Methode" ergeben, näher zu erläutern.

Im Anschluß seien einige ähnlich gelagerte Fälle behandelt, bei denen, abgesehen von den Fehlern, die sie mit dem soeben ausführlich erörterten Geschäft gemein haben, insbesondere die äußere Form zu beanstanden ist, sei es wegen des ihnen anhaftenden Mangels an Logik, sei es mit Rücksicht auf die Gefahr von Mißverständnissen auf Seiten des Empfängers.

Die Berliner Privatbank erhält von einem Kunden den Auftrag, seinem in Wien lebenden Sohn bei einer dortigen Bank RM. 3000.— anzuweisen. Daraufhin erteilt sie einem ihrer Wiener Korrespondenten, der Reichsmark-Konto bei ihr unterhält, einen Auftrag, der so aussieht:

Vergütung von:
Herrn
..............................

Adresse:
Wiener Bankverein
Wien.

Berlin
..............str.

Berlin, den

Gutschrift.

Im Auftrage der oben genannten Firma kreditieren wir Ihrem Reichsmark-Konto:

zur Auszahlung gegen Legitimation an
Herrn X, Grand Hotel, Wien

RM. 3000,— Wert heute

Berliner Privatbank.

In der dem Auftraggeber zugehenden Durchschrift obigen Vordruckes heißt es dann entsprechend: GEMAESS IHREM AUFTRAGE KREDITIEREN WIR OBIGER FIRMA ZU LASTEN IHRES KONTOS: zur Auszahlung gegen . . . usw. . . .

Der Auftraggeber legt bei solchen Zahlungs-Anweisungen zwar manchmal Wert darauf zu erfahren, durch welche Bank am Bestimmungsorte die Auszahlung erfolgen wird. Bei Erhalt einer Belastungs-Anzeige, wie sie die Durchschrift von Abb. 6 ergibt, könnte Herr X sen. vielleicht aber doch einwenden, daß die Erledigung nicht

anz seinem Auftrage entspricht. Er hatte ja die Berliner Privat-
ank nicht beauftragt, gerade dem Wiener Bank-Verein RM. 3000.—
utzuschreiben. Jedenfalls könnten u. U. gegen eine solche Art der
rledigung wohlbegründete juristische Bedenken geltend gemacht
verden.

Die merkwürdigsten Formen nehmen derartige Geschäfte aber
n, wenn der Auftrag von einem Nicht-Kunden stammt (Schalter-
eschäfte). Die Firma A. Lehmann & Co. hat einem Geschäfts-
reunde in Kopenhagen einen Markbetrag anzuschaffen. Da ihre
tändige Bankverbindung — ein kleines Berliner Privatbankhaus —
eine eigenen Beziehungen zu dänischen Banken unterhält, wendet
ich Herr Lehmann für diesen Einzelfall an eine Großbank; er
chreibt zuvor einen Scheck auf seine Bankverbindung aus, um
iesen dann bei der von ihm zu beauftragenden Großbank einzu-
iefern. Infolgedessen ist bei der betreffenden Bank der Schalter
ür Scheck-Einlieferungen zuständig. Die — selbstredend formular-
näßige — Abwickelung erfolgt alsdann so:

Adresse:
Privatbanken
in Kopenhagen
Kopenhagen.

Berlin, den

Die nachbenannten Schecks auf Berlin sind Ihrem Konto gutgebracht worden:

RM. 10 000 val.

D-Bank

Empfangen von:
A. Lehmann & Co.,
Berlin, z. Zhlg.
an Lundborg dort

Das Wesentliche des ganzen Geschäftsvorfalls, nämlich der auf Veranlassung von A. Lehmann & Co., zu erteilende Auftrag zur Zahlung an Lundborg, wird ganz nebenher — zusammengedrängt in einem kleinen, bei der Vordruckgestaltung jedenfalls hierfür nicht gedachten Felde, mit erledigt. Dem Scheck-Schalter ist die Scheck-Gutschrift das Primäre, und anders als auf den vorgesehenen Formularen kann er Gutschriften über bei ihm eingelieferte Schecks nicht erteilen!

Eine holländische Firma will ihrem in Dresden tätigen Reisenden

einen Betrag von RM. 1000.— überweisen. Die von ihr angewiese Amsterdamer Bank gibt den Auftrag folgendermaßen an eine B liner Großbank weiter:

Amsterdam, den

Im Auftrage von:

..............................

bitten wir Sie, zu Lasten unseres Kontos zu vergüten:

RM. 1000,— Val. 15. d. M.

AN: D-Bank, Dresden, zu Gunsten des Herrn X, der sich durch seinen Reisepaß legimitieren wird.

D-Bank

Berlin

Amsterdamer Bank.

Nicht an die D-Bank in Dresden war zu zahlen, sonder durch diese. Und was soll in einem solchen Auftrage die Va lutierung? — Abgesehen von diesen Aeußerlichkeiten, deren Be deutung man, so harmlos sie scheinen, auf keinen Fall unterschätze darf, — in der Praxis erweisen sie sich oft genug als sinnentstellen und verwirrend —, trifft wie gesagt auf die eben besprochene Fälle alles das zu, was zu dem ersten Beispiel ausgeführt worde war.

Als eine Folge des Zwanges, den der gegebene Vordruck auf di Gestaltung des einzutragenden Textes ausübt, erweist sich häufi auch die gänzlich unangebrachte oder falsche Verwendung der Be griffe „zu Gunsten", „für Rechnung" usw. Ferner ist hin und wiede die Formular-Einteilung und namentlich die erforderlich Rücksichtnahme auf die Gestaltung und den Verwendungszweck de Durchschriften Schuld daran, daß das fertige Schriftstück ein schie fes Bild von dem eigentlichen Geschäftsvorfall gibt.

Ein holländisches Provinzbankhaus wird von einem Kunden be auftragt, der Banque de Gand für das bei dieser bestehende Konto eines Lieferanten 1000 Belgas zu überweisen. Das betreffende Pro vinzbankhaus beauftragt seinerseits eine Amsterdamer Bank, welche die Ueberweisung wiederum nicht direkt, sondern über Brüssel er ledigt. Hier das an die Brüsseler Bank gelangende Formular schreiben der Amsterdamer Bank:

Amsterdam, den

Wir bitten Sie im Auftrage von

Provincieele Bank, Delft

zu Lasten unseres Kontos zu vergüten

Belgas 1000,— Val. 15. d. M.

An: Banque de Gand, Gent

z. G. Jean Cattier

f. R. Paul Waveren

Banque de Bruxelles

Brüssel

Amsterdamer Bank.

Es gibt Banken, die auf dem Standpunkt beharren, den Begriff „für Rechnung" als „für das (bei der empfangenden Bank bestehende) Konto des" zu interpretieren. Das würde im vorliegenden Falle bedeuten, daß Paul Waveren Konto bei der Banque de Gand unterhält, nicht aber Jean Cattier. Früher hätte man folgendermaßen geschrieben:

An Banque de Bruxelles

Brüssel.

Wir bitten Sie, der Banque de Gand, Gent, für das Konto des Herrn Jean Cattier zu unseren Lasten

Belgas 1000.— Val. 15. d. M.

zu vergüten mit der Angabe, daß die Ueberweisung durch uns im Auftrage der Provincieele Bank, Delft, auf Veranlassung des Herrn Paul Waveren erfolgt.

Amsterdamer Bank.

Namentlich im Geschäftsverkehr von Großbetrieb zu Großbetrieb kann eine ungeschickte Formulierung von Gutschriftsanzeigen oder Ueberweisungs-Avisen die unangenehmsten Folgen haben. Täglich stößt man auf Schriftstücke solcher Art; und nur zu oft läßt sich beim besten Willen nicht mit Bestimmtheit sagen, ob „Für Rechnung von Müller und zu Gunsten von Schulze erhalten Sie . . ." nun heißen soll „Für das bei Ihnen geführte Konto des Müller" oder „Für das bei Ihnen geführte Konto des Schulze". Erhält z. B. die Berliner Privatbank von ihrem Korrespondenten in Danzig ein Avis folgenden Wortlautes:

Danzig, den

An

Berliner Privatbank

Berlin

Für unsere Rechnung werden Sie folgende Vergütungen erhalten, um deren Gutschrift wir bitten:

Betrag	Von	Im Auftrage von
RM. 100000,— Wert 15. ds.	D-Bank, Berlin	Bankhaus Müller z. G. Schwedenbank Malmö
	gez. Bank für Ostdeutschland	

so muß sie — mit Recht — annehmen, daß der avisierte Betrag für das bei ihr geführte Konto der Bank für Ostdeutschland eingehen soll. Der Korrespondent der Abteilung Ostdeutschland wird also am 15. einen solchen Betrag von der D-Bank erwarten. Ueberweist nun aber die D-Bank den Betrag mit folgender Angabe über den Verwendungszweck:

„Zu Gunsten Schwedenbank Malmö wegen Bankhaus Müller/Bank für Ostdeutschland",

so wird die empfangende Stelle mit der gleichen Berechtigung annehmen dürfen, daß es sich um einen Eingang für das Konto Schwedenbank handelt (wenn ein solches bei der Berliner Privatbank ebenfalls geführt wird).

Da ja schließlich nicht alle Banken Beträge, welche sie für ihr Konto erwarten, vorher avisieren, da nicht selten die Avise auch erst mit Verspätung eintreffen, und da es in vielen Fällen praktisch überhaupt nicht möglich ist, der empfangenden Bank vorher Mitteilung von den voraussichtlich bei ihr eingehenden Ueberweisungen zu machen, so würde die Abteilung Nord-Europa der Berliner Privatbank kein Bedenken tragen, der Schwedenbank den zu ihren Gunsten eingegangenen Betrag zu kreditieren. Erst hinterher würde sich dann herausstellen, daß der Betrag eigentlich für das Konto der Bank für Ostdeutschland bestimmt war. Bei Großbanken sind solche Fehlleitungen von eingehenden Beträgen an der Tagesordnung. Wenn sich solche Fehler nicht erfahrungsgemäß ohne Umstände und Weiterungen nachträglich korrigieren ließen, wären gegen die Unsitte von Formulierungen der hier geschilderten Art längst Maßnahmen ergriffen worden. Aergernisse gibt es genug damit, aber das allein scheint noch nicht hinreichende Veranlassung zu sein, die Fehlerquellen zu verstopfen. Erst wenn einmal ein auf

diese Weise fehlgeleiteter Betrag von einiger Bedeutung dadurch in Verlust gerät, daß der unberechtigte Empfänger ihn nicht zurückerstattet, wird man sich erinnern, daß es doch weit sicherer wäre zu schreiben „Für unser Konto bei Ihnen" bezw. „Für das bei Ihnen geführte Konto von".

Selbst wenn man zugeben muß, daß auch früher die Begriffe „a. V.", „i. A.", „f. R." usw. nicht ganz eindeutig waren, daß man i. A. anstelle von a. V., und umgekehrt, z. G. anstelle von f. R. und umgekehrt, zu verwenden pflegte, so bleibt doch die Tatsache bestehen, daß die Deutlichkeit der Aufträge früher weniger darunter gelitten hat als heute. Das liegt eben daran, daß der Bankkorrespondent der alten Zeit es in der Hand hatte, den Text seiner Briefe entsprechend zu modulieren, während heute die Formulare, insbesondere wenn sie einen jener Ausdrücke bereits im Drucktext enthalten, eine solche Anpassung an den Einzelfall behindern.

Das nachstehend wiedergegebene Formularschreiben einer ausländischen Bank gehört eigentlich nicht in eine Fachzeitschrift sondern in die Rätselecke eines Unterhaltungsblattes.

Belastungsanzeige. Formularstadt, den

An
Berliner Privatbank
Berlin

Zufolge Ihrem Auftrage vom 12ten
vergüten wir zu Lasten Ihrer Rechnung

RM. 20000,— Val. 20. Jan. 1929

Wegen: Für Rechnung von:

Uebertrag zu Gunsten von:
D-Bank, Hamburg

Bank für Ueberorganisation.

Auflösung des Rätsels: Die Berliner Privatbank hat sich nach Ueberprüfung der vorangegangenen Korrespondenz und des Kontostandes und nach einigen sonstigen, hier nicht zu erörternden Ueberlegungen entschlossen, zu Lasten der Bank für Ueber-Organisation in Formularstadt RM. 20 000.— val. 20. Jan. an die D-Bank in Hamburg zu vergüten. Da von keiner Seite eine Beanstandung erfolgt ist, dürfte sie das Richtige getroffen haben. — Wir möchten uns gestatten, der Bank für Ueber-Organisation einen kleinen Verbesserungsvorschlag

zu unterbreiten: Es will uns empfehlenswert erscheinen, das betreffende Formular mit dem Aufdruck zu versehen „Das soll ein Zahlungs-Auftrag sein!".

In manchen Fällen ist indeß unsinnige Verwendung der Vordrucke keineswegs auf Einflüsse des Drucktextes zurückzuführen oder irgendwie mit den modernen Formularsätzen (Durchschreibeverfahren) und ihren speziellen Anforderungen zu erklären. Es sind ja schließlich überall außer den neuen Formularen auch noch Vordrucke im Gebrauch, die sich in nichts von den schon früher verwendeten unterscheiden; es gibt kaum eine Bank, bei der man nicht an dem einen oder anderen Formular der alten Zeit festhält, aus Gründen, denen wir hier nicht nachgehen wollen. Auffällig ist nur, daß auch solche Formulare heute viel häufiger mißbraucht werden als je in der alten Zeit. Man geht offensichtlich heute viel leichtsinniger mit den Formularen um als ehedem; man gewinnt fast den Eindruck, als ob **die größere Sorge der ordnungsmäßigen Buchung innerhalb des eigenen Betriebes gilt,** und demgegenüber sowohl das Verständnis für die Technik des Geschäftsvorfalles selbst und seine Abwickelung, wie auch für die Bedürfnisse des fremden Betriebes (bezw. des Empfängers) ganz in den Hintergrund tritt. Wie sonst sollte die Entstehung der folgenden Schriftstücke möglich sein:

Basel, den..............................

An

Berliner Privatbank

Berlin.

Wir beehren uns, Ihnen mitzuteilen, daß wir folgende Buchung getroffen haben:

In Ihr Credit

RM. 100,— für unsere Scheck-Entnahme
auf Sie Nr....................0/........................

Schweizerbank.

Hat so jemals ein Scheck-Avis ausgesehen? Oder sollte es sich etwa um eine Konform-Buchung handeln? — An Hand der Scheck-Nummer würde man schnell ermitteln können, was die Zuschrift eigentlich darstellen soll. Weniger leicht sind die Feststellungen allerdings, wenn der Text — wie es ebenfalls vorkommt — etwa so lautet:

Wir beehren uns, Ihnen mitzuteilen, daß wir folgende Buchung getroffen haben:

In Ihr Credit

RM. 500,— Einzahlung des Herrn X, Basel,
für Rechnung der Firma Y, Berlin,

........................str...........

Val..........................

— d. h. *entweder ein neuer Zahlungs-Auftrag oder eine Konform-Buchung* für einen bereits erledigten sein kann. Hier besteht sogar insofern eine Gefahr, als man niemals mit Sicherheit sagen kann, daß es sich um eine Konform-Buchung handeln *müsse*; es könnte ja unter Umständen bei der Auftrag erteilenden Bank auch die Absicht bestehen, einen zweiten Auftrag in gleicher Höhe zu geben.

In der Praxis hat sich allerdings ergeben, daß es sich in solchen Fällen stets um *neue* Zahlungs-Aufträge bzw. um *neue* Scheck-Avise handelt, nicht aber um Konform-Buchungen. Buchungstechnisch will die Schweizerbank dabei nicht etwa Gutschriften auf Loro treffen — sie führt naturgemäß gar kein Reichsmark-Loro-Konto für die Berliner Privatbank — sondern sie will lediglich zum Ausdruck bringen, daß sie auf Suo Reichsmark bei Berliner Privatbank zu belasten ist. Dieser Auffassung tritt nun aber wieder der Bankbuchhalter alten Schlages entgegen — und mit Recht —, indem er geltend macht, daß Buchungs-Aufgaben stets nur von der kontoführenden Stelle ausgehen dürfen. Die Schweizerbank kann keine Buchungen auf Ihrem bei der Berliner Privatbank geführten Reichsmark-Konto treffen, wie diese nicht berechtigt ist, der Schweizerbank Buchungs-Aufgaben zu erteilen über ihr dort bestehendes Franken-Konto. Buchungstechnisch sind also die oben dargestellten Schreiben der Schweizerbank — wenn sie, wie feststeht, nicht gerade als Konform-Buchungen zu gelten haben — ein Nonsens.

Dieses kleine Bukett von Formular-Dummheiten ließe sich an Hand der täglichen Praxis beliebig vergrößern. Es sind ja nicht nur deutsche Banken, bei denen durch die um sich greifende falsche Formularverwendung solche Zerrbilder von Geschäftsvorfällen entstehen, wie sie hier erörtert worden sind. In allen von dem Siegeszug des Formulars berührten Ländern kann man ähnliches beobachten: die Formularisierung vollzieht sich — leider — auf Kosten der Korrektheit der Ausdrucksweise, unter Hintansetzung der so notwendigen sinn- und zweckentsprechenden Darstellung der einzelnen Geschäftsarten, und, wie erst die Zukunft lehren wird, auch auf Kosten der allgemeinen Betriebssicherheit. Gewiegte Formular-Techniker werden gegen die hier angeführten Vordrucke einwenden, daß sie offenbar von Dilettanten entworfen worden sind. Tüchtige Organisatoren werden erklären, daß nur in schlecht organisierten Betrieben solche Fälle vorkommen können, und es werden sich Bankleiter der alten Schule finden, die geneigt sind, alles das nur auf mangelhaft geschultes Personal zurückzuführen.

Diese und noch viele andere Einwände sind zweifellos berechtigt, aber man kann damit letzten Endes doch nur dartun, daß es zu viele Formular-Techniker gibt, die ihrer Aufgabe nicht gewachsen sind, daß von den auf neuzeitliche Methoden umgestellten Betrieben eine große Zahl sich als „schlecht organisiert" erweist, oder daß die Zahl der nicht hinreichend geschulten Angestellten ziemlich groß sein muß. Denn die hier erörterten *Formular-Dummheiten* stellen ja *nicht etwa nur Ausnahme-Erscheinungen* dar, und da andererseits wohl niemand behaupten wird, daß Unklar-

heiten und Entstellungen der einzelnen Geschäftsvorfälle schon in der Vorkriegszeit im Schriftverkehr der Banken ebenso häufig waren wie jetzt, bleibt — leider — nur der Schluß, daß das Formularwesen selbst der Herd der jetzt grassierenden Epidemie sein muß. Nur diese Erkenntnis macht übrigens den Weg frei für die so notwendige Arbeit der Vereinheitlichung der Begriffsbestimmungen und Begriffsbezeichnungen im Bankgewerbe, denn nur zu oft ist die falsche Vorstellung von Sinn und Zweck eines Geschäftes nichts weiter als die Folge eines nach und nach eingerissenen Formular-Mißbrauchs. Ein notorischer Unsinn ist die Benutzung eines Akkreditiv-Eröffnungs-Formulars zu dem Zwecke, jemandem bei einer anderen Bank einen Barbetrag von sagen wir RM. 30.— zur Verfügung zu stellen (es dürfte wohl kaum je vorkommen, daß ein so geringfügiger Betrag in Teilen abdisponiert werden soll). Auch für einfache Trassierungs-Kredite werden häufig die für die Dokumentar-Akkreditive gebräuchlichen Akkreditiv-Eröffnungs-Vordrucke verwendet, selbst wenn sie nach Lage der Dinge hierfür gänzlich ungeeignet sind. Mit dem Ergebnis, daß es von Tag zu Tag schwieriger wird, endlich wieder zu einer vernünftigen Definition der Begriffe „Akkreditiv", „Rembours", „Trassierungs-Kredit" zu gelangen. Ebenso liegen die Dinge auf anderen Spezialgebieten. Im Interesse der Heranbildung unseres Nachwuchses muß beizeiten gegen diese Entwickelung Front gemacht werden, die eine einstmals relativ gut fundierte Terminologie zu erschüttern droht. Die Vorteile der modernen Bankformulare leugnen zu wollen, wäre unsinnig; ein schwerer Fehler aber wäre es, um dieser Vorteile willen gegenüber den sich zeigenden „Mode-Torheiten" Vogelstrauß-Politik zu treiben.

Kleine Beiträge.

Effektengewinne bei der Einkommensteuer nach der neueren Rechtsprechung des Reichsfinanzhofes.

Regierungsrat Dr. Hoeres, Gladbeck.

Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren können unter zwei Gesichtspunkten einkommensteuerpflichtig sein.

Stets dann ist Einkommensteuerpflicht gegeben, wenn ein Kaufmann bei Veräußerung der zu seinem gewerblichen Betriebsvermögen gehörenden Wertpapiere Gewinne erzielt; in diesem Falle ist sonach die Besitzdauer und auch der Grund des Verkaufs ohne Bedeutung für die Besteuerung. Entsprechend darf der Kaufmann aber auch Verluste, die ihm bei der Veräußerung entstehen, restlos in Abzug bringen, also im Gegensatz zum Privatmann auch über die im gleichen Steuerabschnitt erzielten Effektengewinne hinaus.

Falls Wertpapiere nicht zu einem Betriebsvermögen gehören, so ist der bei ihrer Veräußerung erzielte Gewinn nur dann steuerpflichtig, wenn ein Spekulationsgeschäft vorliegt.

Als Spekulationsgeschäfte gelten grundsätzlich alle Veräußerungsgeschäfte von Wertpapieren, bei denen der Zeitraum zwischen Anschaffung und Veräußerung weniger als 3 Monate beträgt, oder bei denen es sich um Geschäfte handelt, bei denen der Erwerb der Veräußerung zeitlich folgt (z. B. Differenzgeschäfte, Fixgeschäfte und dergl.).

Unter Veräußerung im Sinne dieser Bestimmung ist nach einer neueren Entscheidung des Reichsfinanzhofes (R.F.H. vom 14. 3. 28 VI A 376/27) bereits das schuldrechtliche Geschäft anzusehen, nicht erst das abstrakte Erfüllungsgeschäft; entsprechend ist auch unter dem Anschaffungsgeschäft bereits das obligatorische Erwerbsgeschäft, nicht erst der dingliche Eigentumserwerb zu verstehen. Bei Aktien kommt es daher z. B. nicht auf die Schlußnote an, sondern auf den Zeitpunkt, in dem die Aktien mündlich oder schriftlich verkauft worden sind. Bei dem der Entscheidung des Reichsfinanzhofs zu Grunde liegenden Tatbestand handelte es sich um einen Kux älteren Rechts, dessen Verkauf notarielle Beurkundung erfordert. Der Reichsfinanzhof nahm an, hier sei der Verkauf bereits in dem Augenblicke geschlossen worden, in dem der bisherige Besitzer ohne notariellen Kaufvertrag dem Erwerber eine Auflassungsvollmacht aushändigte, wofür dieser den Kaufpreis zahlte.

Mit der praktisch wichtigen Frage, wie der Spekulationsgewinn zu berechnen ist bei Veräußerungsgeschäften über Wertpapiere, wenn in den vorangegangenen 3 Monaten mehrere Erwerbsgeschäfte über Papiere gleicher Art abgeschlossen worden sind, hat sich der Reichsfinanzhof in einem eingehend begründeten Urteil vom 13. Juni 28 befaßt. (VI A 593.)

In dem zur Entscheidung gelangten Falle hatte ein Pflichtiger zu verschiedenen Zeiten Wertpapiere derselben Art angeschafft. Bei der Veräußerung hatte er dann stets genau darauf geachtet, daß nur solche Stücke veräußert wurden, die er länger als 3 Monate besessen hatte. Hier nahm der Reichsfinanzhof den Standpunkt ein, grundsätzlich sei die Tatsache, daß in einem solchen Falle nur die über 3 Monate alten Papiere veräußert würden, ohne Bedeutung. Bei derartigen Sachverhalt sei vielmehr, um dem Sinn des Gesetzes gerecht zu werden, vom Veräußerungsgeschäfte auszugehen und zurückzurechnen. Die dem Veräußerungsgeschäft innerhalb der letzten 3 Monate zunächst liegenden Anschaffungsgeschäfte seien sodann bis zur Höhe des veräußerten Betrages auf das Veräußerungsgeschäft zu verrechnen und danach sei der Spekulationsgewinn zu ermitteln. Sind mehrere Veräußerungsgeschäfte zu verschiedenen Zeitpunkten abgeschlossen worden, so sind die drei Monate für jedes einzelne Veräußerungsgeschäft gesondert zurückzurechnen; die Fristen laufen daher verschieden. Für ein Veräußerungsgeschäft kann sonach ein Anschaffungsgeschäft als noch in die Dreimonatsfrist fallend in Betracht kommen, während es für ein späteres Ver-

äußerungsgeschäft, weil mehr als 3 Monate dazwischen liegen, unberücksichtigt bleiben muß.

Einem anderen Urteil vom 30. 6. 28 VI A 292 lag folgender Sachverhalt zur Entscheidung zu Grunde, ob hierdurch der Tatbestand eines Spekulationsgeschäftes verwirklicht werde:

Zur Ausführung einer Einkaufskommission, einen Kux betreffend, hatte eine Bank einen solchen vorübergehend ihrem an sich n i c h t zur Veräußerung bestimmten Anlagekapital entnommen und hiermit ihren Kunden beliefert; kurz darauf hatte sie ihr Anlagekapital durch Ankauf eines neuen Kuxes zu einem etwas geringeren Betrage wieder ergänzt. Die Bank hatte durch dies Verfahren lediglich das Interesse ihres Kunden, der sie mit dem Kauf beauftragt hatte, wahrnehmen wollen; denn da an dem fraglichen Tage die Nachfrage das Angebot überstieg, hatte sie vermeiden wollen, den Preis des Kuxes durch weitere Nachfrage noch mehr in die Höhe zu treiben. Die Bank vertrat nun den Standpunkt, der Verkauf und der Wiederkauf seien als einheitliches Rechtsgeschäft zu behandeln, während die Steuerbehörde den großen Unterschied zwischen dem niedrigen Buchwert des Kuxes und dem Veräußerungspreis als Gewinn ansehen wollte. Hier vertrat der Reichsfinanzhof den Standpunkt, die lediglich formalrechtliche Betrachtungsweise eines derartigen Rechtsvorganges sei nicht angebracht; die wirtschaftliche Betrachtungsweise müsse dazu führen, den ganzen Vorgang einheitlich zu erfassen. Es sei daher der zuletzt erworbene Kux lediglich mit dem Buchwert des veräußerten Kuxes zu bewerten.

Von erheblicher praktischer Bedeutung ist auch ein Urteil des Reichfinanzhofes vom 3. 10. 28 VI A 1153, das die steuerliche Behandlung der K o s t g e s c h ä f t e betrifft. Es stellt den Grundsatz auf, daß, wenn jemand Wertpapiere auf Termin gekauft hat und zur Prolongation Kostgeschäfte abschließt, die Dreimonatsfrist nur innegehalten ist, wenn der endgültige Verkauf innerhalb dreier Monate erfolgt ist. Die Entscheidung beruht auf dem Gedanken, daß das Kostgeschäft für den Hereingeber einem Darlehen gleichstehe; das Kostgeschäft ist somit als ein einheitlicher wirtschaftlicher Vorgang anzusehen und nicht in eine Reihe von Spekulationsgeschäften zu zerlegen.

Gemäß Obigem besteht bei einer Besitzdauer von weniger als 3 Monaten eine gesetzliche Vermutung für das Vorliegen eines Spekulationsgeschäftes; diese Vermutung ist jedoch w i d e r l e g b a r; bei längerer Besitzdauer liegt dagegen eine u n w i d e r l e g b a r e R e c h t s v e r m u t u n g dafür vor, daß kein Spekulationsgeschäft gegeben ist (R.F.H. v. 14. 3. 28 VI A 376).

Will der Steuerpflichtige trotz kurzer Besitzzeit den Veräußerungsgewinn nicht der Besteuerung unterwerfen, muß e r seinerseits zur Entkräftung der gegen ihn sprechenden Vermutung dartun, daß auf Grund besonderer Umstände gleichwohl die Veräußerung n i c h t als Spekulationsgeschäft anzusehen ist. Als Anhaltspunkte hierfür erscheinen insbesondere solche Verhältnisse geeignet, die die unerwartet eingetretene Notwendigkeit erkennen lassen, in kürzerer Zeit größere Mittel flüssig zu machen. Es kommen hier z. B. in Betracht

größere Ausgaben infolge von Krankheit oder Unglücksfällen, Veräußerungen zum Zwecke der Erbteilung oder zu unvorhergesehenen Aussteuerung von Kindern und dergl. Vermag der Pflichtige keine derartigen Anhaltspunkte beizubringen, so kann der Einwand allein, er habe die Papiere als Kapitalanlage erworben, seinen Standpunkt nicht stützen.

„Dieser Einwand," so äußert sich hierzu der Reichsfinanzhof, (R.F.H. 14. 3. 28 VI A 376/27) „mag in der Inflationszeit beachtlich gewesen sein, da die zunehmende Geldentwertung in diesen Zeiten viele Pflichtige dazu brachte, ihre laufenden Einnahmen in Wertpapieren anzulegen, um sie gegen die rasche Geldentwertung zu schützen. In Zeiten fester Währung kann aber aus dem Umstand der alsbaldigen Wiederveräußerung von Wertpapieren regelmäßig geschlossen werden, daß bei ihrer Anschaffung die Absicht der Kapitalsanlage nicht im Vordergrunde stand."

Neben der Kürze der Besitzdauer seien als weitere Anhaltspunkte, die gegen das Vorliegen einer Kapitalsanlage sprechen, hervorgehoben der wiederholte An- und Verkauf von Wertpapieren gleicher Art, die Aufnahme größerer Bankkredite zum Effektenerwerb, der Ankauf von Wertpapieren, die wegen ihrer im Verhältnis zum Einkaufspreis niedrigen Verzinsung nicht als Anlagekapital angesehen werden können.

Liegt sonach ein Spekulationsgeschäft vor, so ist gemäß § 43 E.St.G. für die Ermittlung des Gewinnes oder des Verlustes als Einnahme der Veräußerungspreis und als Ausgabe neben den Werbungskosten der Anschaffungspreis in Ansatz zu bringen. Als Werbungskosten der Veräußerung kommen insbesondere in Frage Verkaufsprovisionen und Stempelkosten.

Abzugsfähig sind insbesondere auch, wie der Reichsfinanzhof in der Entscheidung vom 27. 10. 28 VI A 111 hervorgehoben hat, bei Spekulationsgeschäften Zinsen für das zum Erwerb der Wertpapiere geliehene Kapital.

Dagegen hat der Reichsfinanzhof die Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen, die aus der Aufnahme eines Bankdarlehens zum Erwerb von Aktien herrührten, bei Nichtspekulationsgeschäften, bei denen also die Besitzzeit länger wie 3 Monate betrug, durch Urteil vom 11. 7. 28 VI A 669 abgelehnt, wobei zu beachten ist, daß diese Entscheidungen auch nur Gültigkeit haben, soweit der Erwerb der Aktien außerhalb eines Betriebsvermögens erfolgte.

Banken-Konjunkturspiegel.

A. Geldmarkt.

Bedingt durch konjunkturelle und saisonale Faktoren wurde der Geldmarkt im Januar durch eine Flüssigkeit gekennzeichnet, die über die normale Januarerleichterung, die in jedem Jahr zu beobachten ist, weit hinausging. Zwar war bereits in den letzten Monaten des Vorjahres eine erhebliche Erleichterung des Geldmarktes

eingetreten, deren letzter Ursprung aber nicht ganz einwandfrei festzustellen war. Sie wurde vor allem auf eine übermäßige Versorgung mit kurzfristigem Auslandsgeld zurückgeführt und daher für anorganisch und nur vorübergehend gehalten. Die Entwicklung im Januar hat aber bewiesen, daß daneben auch eine strukturelle Wandlung des Geldmarktes eingetreten ist, so daß die Flüssigkeit, natürlich im Rahmen der saisonalen Schwankungen und bei unveränderter internationaler Geldmarktkonstellation, von Dauer sein wird.

Die tieferen Gründe für den Tendenzumschlag am Geldmarkt sind im *Rücklauf der Konjunktur* zu suchen, der in den letzten Wochen ein beschleunigtes Tempo angenommen hat. 2,157 Millionen Arbeitslose, 808 Konkurse und 259 Vergleichsverfahren im Januar, ein auffallender Rückgang der Gründungen, schlechter Beschäftigungsgrad und schleppender Zahlungseingang in allen Branchen beweisen dies. Durch den Rückgang der Produktion, Abwicklung des Weihnachtsgeschäftes und der Saisonausverkäufe wurden erhebliche Mittel freigesetzt, die nun dem Markt zur Verfügung standen, so daß dieser, trotz Rückzahlung erheblicher kurzfristiger Auslandskredite, Fälligkeit von ca. 700 Millionen Wechseln bei der Reichsbank in den ersten drei Januarwochen und Abführung von ca. 350—400 Mill. Mark Einkommensteuer, noch immer anormal flüssig war. Um welche Summen es sich bei der Rückzahlung der Auslandskredite handelt, ist allerdings unbekannt, aber die Entwicklung der Devisenkurse läßt darauf schließen, daß es recht erhebliche Beträge sein müssen, denn der Pfundkurs, der sich monatelang um den unteren Goldpunkt bewegte, erreichte am 8. Februar mit 20.467 fast den oberen, der bei 20.47 liegt. Die Entwicklung des Dollarkurses verlief ganz ähnlich. Der Status der Reichsbank verbesserte sich entsprechend der veränderten Marktlage. Die Rekordinanspruchnahme mit 2312,5 Mill. Wechseldiskontierungen Ende 1928 ging bereits in der dritten Januarwoche auf 1589,1 Mill. zurück.

In Anbetracht dieser durchgreifenden Aenderung der Marktlage entschloß sich die Reichsbank am 12. Januar zu einer *Senkung des Diskontsatzes* um ½ auf 6½%. Da diese Maßnahme bereits seit Wochen erwartet wurde, blieb sie ohne großen Einfluß auf den Markt. Die Entwicklung der Zinssätze des offenen Marktes bewies aber, daß die Diskontsenkung, an die die Reichsbank recht zögernd herangegangen war, den augenblicklichen Marktverhältnissen durchaus entspricht. Der Privatdiskont sank auf 5¾ % und konnte sich auch über Ultimo auf 5⅝% halten, ohne daß der stets lebhaften Nachfrage nach Privatdiskonten immer genügt werden konnte. Warenwechsel waren zu 6⅛—6¼% gesucht. Nach Reichsschatzwechseln bestand lebhafte Nachfrage, die aber nicht befriedigt werden konnte, da die Emissionsgrenze von 400 Millionen erreicht ist. Termingeld war reichlich angeboten; erste Adressen mußten 6¾ % zahlen. Das Ausland verlangte inkl. Swapsatz 6,6—6,7%. Repordgeld war teilweise ¾ % unter dem offiziellen Satz von 6¾ % zu haben.

Während Tagesgeld im Verlauf des Monats manchmal zu 3—4%

nicht unterzubringen war, stieg es über Ultimo wieder auf 7—8½%, was aber lediglich auf ungenügende Vordispositionen, die man bei leichtem Geldstand häufig beobachten kann, zurückzuführen war. Die Reichsbank wurde vor allem durch Abzüge vom Girokonto und durch Lombard in Anspruch genommen. Im Ganzen gesehen verlief der Ultimo außerordentlich leicht.

Trotzdem ist mit einer weiteren Senkung des Reichsbanksatzes, die von manchen Kreisen erwartet wird, in nächster Zeit nicht zu rechnen. Die internationale Geldmarktlage muß hierzu als vollkommen ungeeignet angesehen werden. Die Bank von England wurde in Anbetracht der dauernden Goldabflüsse zu einer Diskonterhöhung um 1% gezwungen. Ihr Ausweis vom 7. 2. wies nur noch einen Goldbestand von 149,8 Millionen Pfund auf, der den vom Cunliffe Comittée festgesetzten Mindestbestand von 150 Mill. unterschreitet. Außerdem überstieg der Notenumlauf das Kontingent der ungedeckten Noten um 4,66 Mill. Pfund. Die Bank von England hat vor diesem Schritt, der nur durch währungspolitische Erwägungen bedingt ist und der konjunkturellen Lage Englands durchaus nicht entspricht, lange gezögert und ihn durch die verschiedensten Maßnahmen zu vermeiden versucht. So hat sie z. B. bei dem amerikanischen Bankhaus Morgan einen Interventionskredit zur Stützung des Pfundkurses aufgenommen, der auch eine geringe Steigerung des Pfundes gegenüber New York bewirkte. Aber der abfließende Goldstrom ließ sich mit diesen Mitteln nicht eindämmen. Wenn auch diese Diskonterhöhung ohne direkten Einfluß auf den deutschen Geldmarkt sein wird, da zwischen den deutschen und den englischen Sätzen noch immer ein erhebliches Zinsgefälle bestehen bleibt, so wird sie doch das Gesicht der internationalen Kreditmärkte stark verändern. Besonders von New York fließen bereits erhebliche Summen wieder nach England zurück, was dem Federal Reserve Board eine wertvolle Unterstützung im Kampf gegen das übermäßige Spekulationsfieber an der New Yorker Börse ist. Aus diesem Grunde ist mit einer New Yorker Diskonterhöhung, die das Zinsgefälle wieder verringern würde, nicht zu rechnen. Aber auch auf französische, schweizerische und holländische Gelder wird das erhöhte Zinsniveau Londons seine Anziehungskraft nicht verfehlen. In Berlin war aber bisher Auslandsgeld noch immer reichlich angeboten. Eine weitere Senkung des Reichsbankdiskontes, die das Zinsgefälle noch weiter verringern würde, kommt allerdings in nächster Zeit aus diesen Gründen nicht mehr in Frage.

B. Kapitalmarkt.

Im Gegensatz zu den günstigen Wandlungen, die sich am Geldmarkt vollzogen haben, muß die Lage des Kapitalmarktes auch im Januar 1929 als vollkommen unbefriedigend bezeichnet werden. Im allgemeinen ist der Januar ein sehr günstiger Emissionsmonat, da Zinsen-, Tantièmen- und Bonifikationsauszahlungen sowie Anleiheamortisationen dem Markt regelmäßig erhebliche neue Mittel zuführen. In diesem Jahre war hiervon nichst zu bemerken. Es konnten nur 4 Staats- und Kommunalanleihen im Werte von 34

Millionen Mark emittiert werden gegen 257,6 Mill. im Januar 1928. Selbst wenn man berücksichtigt, daß jener Betrag im Vorjahre das Fassungsvermögen des Marktes etwas überstieg, so bleibt das Ergebnis vom Januar 1929 doch recht deprimierend, denn auch der Pfandbriefabsatz vollzieht sich außerordentlich schleppend. An die Auflegung der geplanten 100 Mill.-Preußen- und der Reichsbahn-Anleihe war unter diesen Verhältnissen nicht zu denken, denn neben dem Risiko der Nichtplazierung war die voraussichtliche Verzinsung von 9½% für die beiden Kreditnehmer nicht tragbar. Preußen hat seine Emissionspläne unter diesen Verhältnissen vorläufig fallen gelassen und bei der Preußenkasse 50 Millionen 7%ige Schatzanweisungen mit einer Laufzeit von 2—4 Jahren untergebracht.

Aber auch der Zufluß von langfristigen Auslandsanleihen hat sich wesentlich verlangsamt. Auf den Januar entfallen nur 27 Millionen: 16,8 amerikanische, 9,7 Mill. schweizerische und 0,5 Mill. holländische Anleihen. Hierzu kommen noch 3 Millionen Mark, die die Stadt Lünen i. W. unter Umgehung der Beratungsstelle in London aufgenommen hat.

Die Börse war auch im Januar außerordentlich still und lustlos. Die Diskontsenkung und die billigen Geldmarktsätze vermochten nicht, das Geschäft zu beleben. Eine Vorstellung von der vollkommenen Stagnation an den deutschen Börsen in 1928 vermitteln die Zahlen vom Aufkommen der Börsenumsatzsteuer. Diese betrug mit 49,4 Mill. nur 59,4% des Aufkommens von 1927 (83,1 Mill.). Bei der augenblicklichen deutschen Wirtschaftslage ist aber in absehbarer Zeit kaum mit einer Besserung der Kapitalmarktverhältnisse zu rechnen.

Eine empfindliche Lücke in der Kapitalmarktstatistik, das Fehlen einer Statistik der privaten Hypothekarkreditgewähren, versucht das Statistische Reichsamt durch eine neue, bei den preußischen Grundbuchämtern geführte Statistik auszufüllen, deren erste Ergebnisse folgende Tabelle zeigt:

	Städtische Bezirke		Ländliche Bezirke	
	Zugang an reinen Hypotheken	Zugang an Sicherheits-Hypotheken	Zugang an reinen Hypotheken	Zugang an Sicherheits-Hypotheken
1913	490,6	164,4	490,2	149,6
1924	1 508,9	1 009,8	896,6	428,9
1925	2 213,4	1 217,7	1 116,1	598,2
1926	2 691,9	703,8	1 280,8	416,8
1927	2 610,7	475,0	1 205,4	427,6
Zug. 1924-1927 insges.	9 024,9	3 406,3	4 498,9	871,5

Aus ihr ist zu ersehen, daß die Neuverschuldung des ländlichen Grundbesitzes seit 1923 ca. 4,4 Mrd., die des städtischen ca. 9,0 Mrd. beträgt; es ist aber nicht anzunehmen, daß dieses Tempo noch von langer Dauer sein wird, da der Beleihungsspielraum, der durch die Geldentwertung geschaffen wurde, bald wieder ausgefüllt sein wird.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank-noten	Privatbank-noten	Rentenbank scheine	Scheide-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5	6.	7.
7. 1.	4484,1	181	495,1	955	6105,2	619,3	6724,5
15. 1.	4080,4	174	480,0	933	5667,4	609,8	6277,2
23. 1.	3809,2	174	464,0	918	5365,2	783,1	6148,3
31. 1.	4453,8	182	422,9	930	5986,7	422,9	6409,6

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold u. deckungsfähige Devisen in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 1.	2729,3	157,4	2886,7	60,0	64,3
15. 1.	2729,2	156,2	2885,4	65,6	70,6
23. 1.	2729,1	163,4	2892,5	71,9	75,9
31. 1.	2729,1	152,2	2881,3	61,2	64,2

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 1.	2101,9	54,2	2156,1
15. 1.	1657,1	55,6	1712,7
23. 1.	1548,4	40,7	1589,1
31. 1.	1774,0	101,8	1875,8

4. Zinssätze am Geldmarkt

a) in BERLIN

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont 30—55 Tg.	Privat-Diskont 56—90 Tg.	Bankgirierte Warenwechs.
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 1.	$4\frac{1}{2}$—6	7—$7\frac{3}{4}$	6	6	$6\frac{5}{8}$
15. 1.	$3\frac{1}{2}$ - 6	$6\frac{3}{4}$—$7\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$	$5\frac{3}{4}$	$6\frac{3}{8}$
23. 1.	$3\frac{1}{2}$—$5\frac{1}{2}$	„	$5\frac{5}{8}$	$5\frac{5}{8}$	$6\frac{1}{8}$ - $6\frac{3}{4}$
31. 1.	7—$8\frac{1}{2}$	$7\frac{1}{4}$—$7\frac{3}{4}$	$5\frac{5}{8}$	$5\frac{5}{8}$	$6\frac{1}{8}$—$6\frac{1}{4}$

b) in LONDON

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
7. 1.	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{3}{4}$ $3\frac{1}{2}$	$4\frac{5}{16}$—$4\frac{3}{8}$	$4\frac{1}{2}$ - 5
15. 1.	„	$3\frac{1}{2}$—$4\frac{1}{2}$	$4\frac{5}{16}$	„
23. 1.	„	„	$4\frac{1}{4}$—$4\frac{5}{16}$	„
31. 1.	„	$3\frac{1}{2}$—4	$4\frac{5}{16}$	$4\frac{1}{2}$—5

c) in AMSTERDAM

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1.	2.	3.	4.
7. 1.	$4^{1}/_{2}$	$3^{3}/_{4}$	$4^{3}/_{8}$	$4^{3}/_{4}$
15. 1.	"	$2^{3}/_{4}$—3	4	"
23. 1.	"	$2^{3}/_{4}$	$4^{1}/_{16}$ - $4^{1}/_{8}$	"
31. 1.	"	$3^{3}/_{4}$—4	$4^{1}/_{6}$	$4^{1}/_{4}$—$9^{1}/_{2}$

d) in NEW YORK

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1.	2.	3.	4.
7. 1.	5	7	$4^{3}/_{4}$—5	$5^{1}/_{2}$—$5^{3}/_{4}$
15. 1.	"	7—9	"	$5^{1}/_{4}$ - $5^{3}/_{4}$
23. 1.	"	6	5 - $5^{1}/_{8}$	"
31. 1.	"	7	5—$5^{1}/_{8}$	$5^{1}/_{4}$ $5^{3}/_{4}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1928 November	7	$4^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	5	$3^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$
Dezember	"	"	"	"	"	"
1929 Januar	$6^{1}/_{2}$	"	"	"	"	"

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins in laufender Rechnung	Vorschuß Provision	Debetzins + Vorschußprovision	Überziehungsprovision	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionsfrei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisionspflichtig	Kreditzins.Hlbm. b. Monatsgeld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	5%	1	6	—	2—3	$2^{1}/_{2}$—$3^{1}/_{2}$	—	3—4
16.10.24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4^{1}/_{2}$	$16^{1}/_{2}$	6	5	5	8	$11^{1}/_{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$9^{1}/_{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4^{1}/_{2}$	$2^{1}/_{2}$	3	$4^{1}/_{2}$	$5^{1}/_{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$	4	4	$5^{1}/_{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$	4	5 bzw.6*	$5^{1}/_{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4^{1}/_{2}$	4	$4^{1}/_{2}$	6 bzw.7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4^{1}/_{2}$	4	$4^{1}/_{2}$	$5^{3}/_{4}$ „ $6^{1}/_{4}$	6
2. 1. 29	$7^{1}/_{2}$	2	$9^{1}/_{2}$	$4^{1}/_{2}$	$3^{1}/_{2}$	4	$5^{3}/_{4}$—$6^{1}/_{4}$	6

*) Bei Geld über Ultimo.

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr (in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungsstellen Umsätze	Postscheckverkehr Umsätze, Last u. Gutschriften	Postscheckverkehr Stück	Postscheckverkehr Zahl der Postscheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1928 September	9 420,0	11 441	53,8	0,943 174
Oktober	10 983,5	13 453	62,7	0,945 457
November	10 037,0	12 565	61,2	0,947 728
Dezember	10 551,0	12 628	62,9	0,949 249
1929 Januar	11 824,9	—	—	—

8. **Wechselstempelsteueraufkommen** (in Millionen Mark)

Datum	Wechselstempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechse	Wechselumlauf
	1.	2.	3.
Mai	4,25	ca. 85	ca. 11 090
Zuni	4,40	"	" 11 090
Juli	4,34	"	" 11 080
August	4,46	"	" 12 580
Sept.	4,28	"	" 11 100
Oktober	4,37	"	" 11 000
Novemb.	4,44	"	" 11 000
Dezember	4,49	"	" 11 100

9. **Entwicklung der deutschen Kreditbanken** (nach den Monatsbilanzen)

a) 7 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
August	2 128	692	4 623	8 799	420
Septbr.	2 297	708	4 670	9 162	423
Oktober	2 542	689	4 727	9 461	413
Novemb.	2 543	712	4 778	9 776	415

b) KREDITBANKEN, die 2 Monatsbilanzen veröffentlichen (in Mill. Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
August	2 697	812	6 384	11 480	602
Septbr.	2 894	840	6 530	12 035	608
Oktober	3 072	822	6 624	12 423	594
Novemb.	3 200	851	6 711	12 840	596

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
August	465	161	1 519	1 143	2 772
Septbr.	412	166	1 560	1 169	2 762
Oktober	406	170	1 584	1 209	2 831
Novemb.	460	161	1 250	1 238	2 912

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Langfristige Ausleihung.	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.	5.
August	157	44	920	1 585	1 770
Septbr.	145	43	972	1 613	1 759
Oktober	157	41	957	1 630	1 769
Novemb.	145	46	969	1 647	1 853

e) GENOSSENSCHAFTEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte u. Sonderkred.
	1.	2.	3.	4.
Februar 1928	211,9	735,7	996,9	7,2
April	213,5	808,2	10 655,2	7,1
Juni	231,9	815,5	10 129,2	6,2
August	236,2	816,1	11 430,9	63,1

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % [1]	Liquidität I. Grades [2]	Liquidität II. Grades [3]
	a) BERLINER GROSSBANKEN		
August	2,0	35,9	55,2
September	2,4	37,5	58,3
Oktober	2,2	37,3	56,6
November	2,1	38,1	59,3
	b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN		
August	2,0	35,0	54,5
September	2,3	36,3	57,0
Oktober	2,2	35,4	56,3
November	2,1	36,9	58,4
	c) STAATS- und LANDESBANKEN		
August	0,6	36,7	48 6
September	0,9	37,2	46,3
Oktober	0,9	34,9	50,0
November	0,9	36,8	47,8
	d) GIROZENTRALEN		
August	0,6	32,7	45,8
September	0,8	30,2	43,2
Oktober	0,7	31,8	44,6
November	0,6	32,5	45,3
	e) GENOSSENSCHAFTEN		
April	2,7	28,8	32,9
Juni	2,9	33,8	38,4
August	2,9	32,0	36,6

11. Spartätigkeit (Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1918	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Dezember 1927	4 665	99	2 902	62
Oktober	6 547	175	4 109	99
November	6 728	181	4 217	108
Dezember	6 950	222	4 363	146
Januar	—	—	4,635	167[4])

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt) a) Aktienindex

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	4. 1. 29	11. 1. 29	18. 1. 29	25. 1. 29	1. 2. 29
1. Kreditbanken .	15	195,6	183,7	183,8	181,8	180,5	177,8
2. Hypothekenbank.	15	202,4	163,3	165,7	165 0	165,0	164,3
3. Eisen u. Hütten	10	171,8	97,3	99,4	99,0	97,6	94,5
4. Steinkohlen . .	3	226,7	120,3	119,9	120,7	118.8	116,8
5. Braunkohle . .	9	227,3	172,0	173,8	172,5	169,5	167,1
6. Kali	3	232,0	369,2	369,8	369,5	358.9	343,7

[1] Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[2]) Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb.. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen).
[3]) Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombards + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ (sonstige Passiva + langfristige Anleihen)
[4]) Darunter 96,3 Mill. Zinszuschreibungen.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am 29. 4. 27	4. 1. 29	11. 1. 29	18. 1. 29	25. 1. 29	2. 2. 29
7. Chem. Ind. excl. J. G.	15	132,4	105,1	105,4	104,7	102,8	101,6
7a. Chem. Ind. incl. J. G.	16	145,0	114,9	115,3	114,6	112,5	110,4
8. Metallindustrie	13	152,7	111,4	112,6	111,1	108,4	107,4
9. Maschinen . .	20	147,1	92,5	93,3	91,8	90,4	88,7
10. Auto u. Fahrräder	10	169,1	80,9	79,1	75,8	74,0	73,7
11. Waggon . . .	5	110,5	81,6	82,1	80,6	80,0	79,4
12. Elektrotechnik .	20	187,9	161,8	162,0	159,2	156,3	150,8
13. Stromlief. u. Gas	16	177,7	161,3	160,8	158,8	155,7	152,1
14. Eisenbahnen . .	13	104,3	87,5	88,1	86,8	86,4	85,7
15. Seeschiffahrt . .	5	197,8	149,2	150,3	147,2	144,4	141,9
16. Werften . . .	4	112,6	72,4	72,8	69,8	71,4	69,8
17. Baufirmen . . .	10	194,9	179,5	180,5	177,6	174,5	172,5
18. Baustoffgesellsch.	12	204,6	150,3	148,8	146,9	144,8	143,3
19. Immobilien . .	11	155,7	103,3	103,3	103,7	102,2	101,0
20. Brauereien . .	13	291,7	251,7	250,2	244,8	241,4	237,1
21. Zuckerfabriken .	5	144,4	91,2	88,1	87,5	85,5	84,9
22. Textilien . . .	23	161,3	131,9	131,1	129,4	127,1	125,4
23. Kunstseide . .	2	606,0	487,5	488,3	468,0	462,8	417,5
24. Leder u. Schuhe	9	126,6	108,1	107,7	107,0	107,0	106,8
25. Papier u. Zellstoff	12	205,4	178,0	180 6	178,4	175,1	171,3
Gesamtdurchschnitt	274	181,0	142,8	143,0	141,1	139,1	136,4

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am 29. 4. 27	4. 1. 29	11. 1. 29	18. 1. 29	25. 1. 29	1. 2. 29
10% Hypothekenbank.	10	108,44	103,29	103,47	103,71	103,71	103,60
10% Kommunaloblig.	5	107,22	101,85	101,97	102,05	102,24	102,30
10% Stadtschaften	4	108,46	104,70	104,66	104,70	104,66	104,83
Durchschn. d. 10% Werte	19	103,12	103,21	103.32	103,48	103,52	103,52
9% **Hypothekenbank.**	2	106.25	100,55	100,70	100,83	100.88	100.88
8% Hypothekenbank.	20	103,08	96.06	95,94	95,54	95,80	95,70
8% Kommunalobligat.	10	102,86	93 46	93,47	93,39	93,43	93,41
8% Landschaften	10	101,21	93,53	93,76	93,61	93,37	93,34
8% Stadtschaften	4	104,81	97,00	96,94	96,94	96,94	96,81
Durchschn. d. 8% Werte	**44**	102,76	94,98	94,97	94,92	94,81	94,74
7% Hypothekenbank.	10	101,73	86,97	86,97	87,06	86,97	86,91
7% Kommunalobligat.	10	100,72	87,09	86,98	87,03	87,00	86,93
7% Landschaften	4	100,48	85,68	85,35	85,31	85,41	85,04
7% Stadtschaften	3	102,33	90,17	90,17	90,00	90,00	88,83
Durchschnitt der 7% Werte	**27**	101.23	87,17	87,09	87,11	87,09	86,85
6% Hypothekenbank.	10	97,74	85,78	85,55	85,60	85,43	85,43
6% Kommunalobligat.	10	97,73	82,96	82,91	82,84	82,41	82,15
6% Landschaften	3	95,97	80,87	81,42	81,17	81,13	80,97
6% Stadtschaften	5	97,70	85,70	85,70	85,80	85,20	84,07
Durchschnitt der 6% Werte	**28**	97,54	84,23	84,19	84,17	83,85	83,54
5% Hypothekenbank.	10	90,46	79,67	80,37	80,78	80,43	80,64
5% Kommunalobligat.	3	89,92	80,73	80,73	80,73	80,73	80,98
5% Stadtschaften	2	92,50	78,88	78,88	78,50	78,50	78.50
Durchschnitt der 5% Werte	15	90,62	79,78	80,24	80,46	80,23	80,42

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		29. 4. 27	4. 1. 29	11. 1. 29	18. 1. 29	25. 1. 29	1. 2. 29
8% Provinzanleihen	4	101,50	94,69	94,79	94,66	94,60	94,60
8% Stadtanleihen	10	101.15	93.62	93,85	93,47	93,39	93,13
8% Industrieobligat.	10	102,59	93,38	93,53	93,06	92,85	93,00
Durchschnitt der 8% Werte	**24**	101,80	93,57	93,37	93,50	93,37	93,35
7% Staatsanleihen	2	98,85	85,98	86,00	85.13	85,13	85,15
7% Schatzscheine	4	99,20	98,54	98,89	99.23	99,25	99,26
7% Provinzanleihen	5	—	90,65	90,50	90,55	90,08	90,29
7% Stadtanleihen	8	—	84.98	85,33	85,40	85,05	85,26
7% Industrieanleihen	6	—	87,35	87,53	87,49	86,90	87,59
Durchschnitt der 7% Werte	**25**	—	88,93	89,11	89,12	88,78	89,06
6½% Schatzscheine	**5**	98,82	98,57	98,80	99,13	99,12	99,12
6% Staatsanleihen	4	—	81,43	81,63	81,69	81,60	81,69
6% Provinzanleihen	3	—	81,50	81,50	81,50	81,50	81,50
6% Stadtanleihen	5	—	80.55	79,81	79,82	79,60	79,48
6% Industrieanleihen	4	—	77,19	78,06	77,56	77,38	78,06
Durchschnitt der 5% Werte	**16**	—	**80,11**	**80,15**	**80,04**	**79,90**	**80,06**
5% Provinzanleih.	**2**	89,50	**81,00**	**81,00**	**81,00**	**81,00**	**81,00**

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7% Dawes-Anleihe	7% Anleihe der Rentenbankkredit-anstalt	6½% Berliner Stadtanleihe	7% A.E.G. Anleihe
31. Juli 1928 . . .	106,5	99,625	99,0	104,0
31. August 1928. . .	106,25	99,25	99,25	103,0
30. September 1928 .	106,50	98,75	99,50	103,0
31. Dezember 1928 .	106,75	99,50	99,50	103,0

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1928	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
Mai	5,49	September	2,96
Juni	7,10	Oktober	3,14
Juli	5,76	November	3,37
August	3,12	Dezember	4,06

4. Kapitalemissionen
(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

Datum	Auslands-Anleihen	Inlands-Anleihen	Kapitalerhöhungs-beschlüsse	Kapitalherabsetzungen
September 1928. . .	113,8	10,0	83,0	8,7
Oktober	8,5	68,8	45,8	5,3
November	225,7	—	115,6	10,7
Dezember	65,3	38,0	148,0	27,1
Januar 1929	27,0	34,0	38,9	11,1

5 Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	8,2
1928	8,3	8,3	8,4	8,4	8,5	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4

6. Hypotheken — Nettokosten in % (Frkf. Ztg.)

1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	9,7
1928	8,7	9,7	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,75	9,7	9,7	9,7

C. Sonstige Konjunkturziffern

1. Außenhandel

Datum	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo
Oktober	1213,3	949,8	÷ 263,5
November	1275,9	944,3	÷ 331,6
Dezember	1217,0	982,9	÷ 224,1
Januar	1319,1	1105,0	÷ 214,1

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

Datum	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
September	639,0	780,2	÷ 141,2
Oktober	1093,1	1035,1	÷ 58,0
November	720,5	877,8	÷ 157,3
Dezember	584,0	932,1	÷ 338,3

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

Datum	Einnahmen	Ausgaben
Mai 1928	120,8	135,0
Juni	122,6	131,5
Juli	146,5	137,8
August	245,9	217,7
September	183,5	197,9
Oktober	182,1	166'3
November	183,5	175,1
Dezember	180,8	180,8
Januar 1929	183,0	179,8

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

Datum	Konkurse	Vergleichsverfahren	Wechselproteste Zahl	Summe Mill.
August	547	301	9600	14,2
September	554	241	6725	8,8
Oktober	669	263	9100	12,4
November	664	274	7325	10,0
Dezember	622	249	8800	11,3
Januar 1929 . . .	808	259	—	—

Zeitschriftenschau.

Kommentar zur Konkursordnung und den Einführungsgesetzen. Mi einem Anhang, enthaltend das Anfechtungsgesetz, Auszüge aus den Kosten gesetzen, Ausführungsgesetze und Geschäftsordnungen. Vor Prof. Dr. Erns Jaeger. 6. und 7. neubearbeitete Auflage. Verlag von Walther de Gruyte & Co., Berlin und Leipzig. Erster Band 1. Lieferung §§ 1—16, 296 S. 1928, 16 RM.

Seit etwa Kriegsende war der Jaeger'sche Kommentar zur K.O. im Buchhandel vergriffen, seit Jahren wartete die Juristenwelt ganz Deutschlands auf das Erscheinen einer neuen Auflage dieses für die Praxis unsere Gerichte wie auch für die Handelswelt schlechthin unentbehrlichen Kommentars. Es ist nicht zu viel gesagt, wenn man ihn als den besten Kommentar zur K.O. überhaupt erklärt, ja heute, d. h. schon seit geraumer Zeit ist der Jaeger d e r Kommentar zur K.O., neben dem alle anderen an Bedeutung weit zurücktreten.

Die neue Auflage, deren erste umfangreiche Lieferung vorliegt, ist vollständig umgearbeitet und wesentlich erweitert, dabei sind die Grundlagen unverändert geblieben. Jaeger versteht es in hervorragender Weise wissenschaftliche Tiefe und Gründlichkeit mit hoher praktischer Brauchbarkeit zu verbinden. Die Schreibweise ist stets so klar und durchsichtig, daß sie auch der gebildete Laie, der Großkaufmann, der Industrielle und geschulte Bankbeamte versteht und die Ausführungen mit Verständnis verarbeiten kann. Die Rechtsprechung nicht nur unseres Reichsgerichts sondern auch des österreichischen obersten Gerichtshofs und anderer bedeutender oberster Gerichtshöfe des Auslands — etwa des französischen Kassationshofs in Paris — ist, ebenso wie das zahlreiche wissenschaftliche Schrifttum, in weitem Umfange berücksichtigt. Daneben gibt Jaeger stets sein eigenes, wohlabgewogenes Urteil ab und begründet es trefflich, wenn es zur herrschenden Meinung in Wissenschaft oder in der Rechtsprechung in Widerspruch steht. Ein glänzendes Beispiel hierfür bilden seine Ausführungen über die rechtliche Stellung des Konkursverwalters S. 120/162. Im allgemeinen bietet sich ihm aber wenig Gelegenheit gegen die herrschende Meinung kritisch Stellung zu nehmen, denn fast durchgehends ist seine Lehre eben die herrschende geworden. Ein weiterer, erheblicher Vorzug des Werkes besteht darin, daß es, wenn auch naturgemäß nur kurz das Recht der wichtigsten außerdeutschen Kulturländer — so insbes. Frankreichs, Großbritanniens, der nordischen Länder, der Schweiz und Italiens — berücksichtigt. Abschließend und zusammenfassend kann gesagt werden: dieses berühmte Meisterwerk deutschen Gelehrtenfleißes ist schlechthin über jede Kritik erhaben.

Oberlandesgerichtsrat Dr. jur. und phil. Bovensiepen-Kiel.

Belastungsprobe. Die deutsche Wirtschaft im Jahre 1928. Von Erich Welter. Frankfurter Sozietätsdruckerei, Frankfurt a. M. 1929. 55 Seiten.

Die vorliegende Veröffentlichung ist der Sonderdruck einer Artikelserie aus der Frankfurter Zeitung. Der Verf. gibt einen Ueberblick über die Wirtschaftslage Deutschlands im Jahre 1928, das er treffend als das Jahr der Belastungsprobe kennzeichnet. Die sich hieraus ergebenden Probleme werden auf Grund guter statistischer Unterlagen in 4 Abschnitten behandelt: Deutschland und die Weltwirtschaft; der Produktions-Verteilungs- und Verwaltungsapparat; Kapitalbildung und Kapitalverwendung und Ursachen des Kapitalmangels.

Die Arbeit ist als eine systematische Zusammenfassung von Wirtschaftsdaten aus 1928 und als ein Versuch zu ihrer Analyse zu werten, der innerhalb der bei solchen Untersuchungen stets gesteckten engen Grenzen, als geglückt gelten kann.

L. H.

Konjunkturbeherrschung durch Bankpolitik?

Von Dipl.-Kfm. Karl Blessing, Berlin.

I.

Es hat in Deutschland ziemlich lange gedauert, bis Wissenschaft und Praxis das Inflationsgeschehnis in vollem Umfang erfaßten. Man hielt lange für „Teuerung“, was Inflation war. Heute fällt man ins gegenteilige Extrem. Man erklärt das ganze wirtschaftliche Geschehen — wenigstens in weiten Kreisen der Theorie — aus Geld- und Kreditmengenveränderungen. Von der Bankpolitik, der man in der Vorkriegszeit lediglich die Aufgabe stellte, das Kredit- und Währungswesen in Ordnung zu halten, verlangt man heute erheblich mehr, nämlich Konjunkturstabilität. Dies ist nur folgerichtig. Denn wenn man den Wechsel der Konjunktur, den man früher geneigt war, gewissermaßen als Schicksalsfügung hinzunehmen, als Ausfluß von Geld- und Kreditmengenveränderungen hält, muß man durch Beherrschung der Geld- und Kreditmenge auch in der Lage sein, die Konjunktur zu beherrschen. Der Konjunkturaufschwung ist, so wird argumentiert, nichts anderes als eine kleine Inflation, der Niedergang nichts anderes als eine kleine Deflation, also kommt es nur darauf an, Inflation und Deflation zu verhindern. Man kann es angesichts der Simplizität der Zusammenhänge gar nicht verstehen, daß das jederzeit parat liegende Mittel, die „Kreditkontrolle“, insbesondere die Diskontpolitik der Zentralbanken, nicht im Sinne einer Ausschaltung der Konjunkturen angewendet wird; kurz, man glaubt, den Konjunkturbazillus gefunden zu haben, und verlangt nun stürmisch nach dem Heilmittel.

Sind die Zusammenhänge wirklich so simpel, wie es uns diese Richtung glauben machen will? Ist eine „konjunkturlose Wirtschaft“ überhaupt erstrebenswert, und ist sie unter der Herrschaft der gegenwärtig vorliegenden Bedingungen erreichbar?

II.

Ist eine „konjunkturlose Wirtschaft“ oder eine möglichst weitgehende Annäherung an sie erstrebenswert? Die Frage wird, insbesondere in der modernen englisch-amerikanischen Literatur meist bejaht.[1]) Eine völlige Eliminierung des Konjunkturzyklus im Wege der Kreditkontrolle hätte, so wird argumentiert, einen „comparatively high level of activity“ zur Folge, weil die Umstellungs- und Reibungsverluste der Depressionsphase in Wegfall kommen würden. Diese Richtung, die der Depression jeden ökonomischen Sinn abspricht, erwartet von einer „konjunkturlosen Wirtschaft“ eine weitgehende Besserung der sozialen Ordnung: Die Geldwertschwankungen mit ihren verschiedenen Wirkungen auf Arbeits-, Renten- und Unternehmereinkommen verschwinden; die Arbeitslosigkeit in den Baisseperioden hört auf, ja

[1]) Vergl. Bellerby, „Control of Credit“, London 1923, und die dort angezogene Literatur.

man hofft, daß die durchschnittliche Arbeitslosigkeit abnimmt, und daß damit eine Unmenge sozialen Elends in Fortfall kommt. Demgegenüber wird mit Recht die Auffassung vertreten, daß die Depression keineswegs eine so sinnlose Zerstörung alles dessen sei, was in der Aufschwungsperiode geschaffen wurde. Als Exponent dieser Auffassung ist in erster Linie Schumpeter[2]) zu nennen. Er hält eine Ausschaltung des Konjunkturzyklus solange nicht für angebracht, „solange nicht noch vieles andere in der modernen Volkswirtschaft reformiert und solange besonders die private Initiative und der Mechanismus des Individualinteresses nicht entbehrt werden kann". Baracs[3]), wie Schumpeter Anhänger der im wesentlichen von Wicksell und Schumpeter begründeten modernen Kredittheorie, erklärt: „Die Vermeidung von Depressionsverlusten wäre . . . nur um den Preis einer Retardierung (der volkswirtschaftlichen Entwicklung) erreicht, die, gemessen an den bestehenden Möglichkeiten, einen größeren Ausfall an Produktion bedeuten würde als die zu vermeidenden Depressionsverluste selbst. Wenn wir daher eine längere Periode betrachten, so können wir gegenüber der Behauptung der Stabilisierungstheoretiker mit Bestimmtheit feststellen, daß das stabilisierte Niveau nur ein unterdurchschnittliches sein könnte". Schließlich sei noch Spiethoff[4]) genannt, der — obwohl eine von den beiden genannten Autoren abweichende Krisentheorie vertretend — zum gleichen Ergebnis kommt, wenn er sagt: „Ich halte die wirtschaftlichen Wechsellagen für die Entwicklungsformen der hochkapitalistischen Wirtschaftsweise, unter deren gegensätzlichen Antrieben die Entfaltung des Wirtschaftslebens gegenwärtig sich vollzieht. . . . Unser Wirtschaftsstil und die Wechsellagen gehören zusammen, und schon deshalb ist es unmöglich, diese zu beseitigen, ohne unsere Wirtschaftsweise aufzugeben und durch eine andere zu ersetzen. Aber auch wenn es möglich wäre, an die Stelle der Wechsellagen einen schwankungslosen Ablauf treten zu lassen, so wäre es nicht ratsam, denn es hieße, unserem Wirtschaftsleben seine wichtigsten Antriebe nehmen, diejenigen Antriebe, die ihm wesenseigentümlich sind und durch keine anderen ersetzt werden können". Der Konjunkturzyklus erscheint dieser Richtung mit Recht als notwendiges Korrelat der kapitalistischen Wirtschaftsweise, er ist gewissermaßen der unserer Wirtschaftsform beigegebene Geselle, der „reizt und wirkt und muß als Teufel schaffen".

Wenn die Konjunkturstabilisierungstheoretiker in der Depression lediglich eine vermeidbare, sinnlose Zerstörung sehen, so ist dies darauf zurückzuführen, daß sie in der mit der Aufschwungsperiode parallel gehenden Kreditausweitung im Wege der Kaufkraftschöpfung ad hoc nichts anderes zu sehen vermögen, als einen Grund zu Preissteigerungen, als eine leichte Inflation. Diese Preissteigerungen mit

[2]) Joseph Schumpeter, „Kreditkontrolle", Archiv für Sozialwissenschaft, 54. Bd. H. 2.

[3]) Johann Baracs, „Zins, Kredit und Konjunktur", Archiv für Sozialwissenschaft, 59. Bd. H. 3.

[4]) Arthur Spiethoff, Artikel „Kreditpolitik" in „Die Kreditwirtschaft", Kölner Vorträge, II. Tl., Glöckner, Leipzig 1927.

allen ihren Wirkungen auf Renten-, Arbeits- und Unternehmereinkommen sind zunächst zwar unbestreitbar, aber es wird dabei übersehen, daß die Neuschaffung von Kaufkraft nicht zu konsumtiven Zwecken wie im Falle der staatlichen Inflation, sondern in der Regel zu produktiven Zwecken erfolgt. Die Empfänger dieser Kaufkraft sind Unternehmer, die damit ihren Produktionsapparat ausbauen oder schärfer ausnützen und so ihre Produktion vermehren, so daß am Ende der Periode durch das Auftreten der neuen Produkte eine automatische Deflation einsetzt, die das Preisniveau wieder senkt. Diese Preissenkung bedeutet eine „Realisierung der Errungenschaften der Aufschwungsperiode", insbesondere für die Konsumenten[5]), sie bedeutet weiter — unter der Voraussetzung, daß nennenswerte Fehlkalkulationen nicht stattgefunden haben — eine nachträgliche Legalisierung der im Wege des Kredits vorweggenommenen Sparbildung. Würde man die Kreditexpansion in der Aufschwungsperiode unterbinden, würde also die periodische Prosperität, welche die Unternehmer zur Ausdehnung ihres Apparates und ihrer Produktion anreizt und die Konsumenten auf dem Umweg über die Preissteigerung zur Einschränkung zwingt, unterdrückt, so wäre ein wirtschaftlicher Fortschritt nur im Ausmaß der jeweils anfallenden „freiwilligen" Sparsummen möglich, während durch den skizzierten Mechanismus das Sparen gewissermaßen „erzwungen" wird. Mit anderen Worten: Der Akkumulationsgrad wäre ein niedrigerer, der wirtschaftliche Fortschritt ein langsamerer, die Abhängigkeit der Unternehmer von den bereits bereitstehenden Sparbeträgen müßte notwendigerweise die Unternehmerenergien drosseln. Eine „konjunkturlose Wirtschaft" ist nur einer alternden Volkswirtschaft angemessen, einer Volkswirtschaft ohne größeren Bevölkerungszuwachs, die sich mit dem Erreichten zufrieden gibt.

Eine „konjunkturlose Wirtschaft" wäre — selbst wenn sie erreichbar wäre — hiernach kein Ideal. Auf der anderen Seite sind natürlich auch Krisen, die mit erheblichen R e i b u n g s - und U m s t e l l u n g s v e r l u s t e n und nachteiligen sozialen Auswirkungen verbunden sind, unerwünscht. Ein solcher Fall wird vorliegen, wenn die Ausdehnung des Produktionsapparates im Wege der Kreditexpansion infolge Ueberschätzung des zur Verfügung stehenden Subsistenzmittelfonds soweit getrieben wird, daß ein Mißverhältnis eintritt zwischen Akkumulation und Konsumtion, wenn also die vorhandenen produktiven Kräfte einer Volkswirtschaft mit Hilfe des Bankkredits in so großem Umfang zum Ausbau des Produktionsapparates herangezogen werden, daß die Subsistenzmittel zur Erhaltung der Arbeiter während der Dauer der verlängerten Poduktionsperiode nicht ausreichen. Dann zeigt es sich, daß die Produktion falsche Wege gegangen ist; begonnene Projekte müssen unvollendet gelassen werden, und volkswirtschaftliche Verluste sind unvermeidlich. Im normalen Konjunkturverlauf vorkommende Krisen resp. Depressionen verbunden mit Umstellungs- und Reibungsverlusten,

[5]) Näheres s. Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, Kap. V.

die die Vorteile des Aufschwunges vollkommen zunichte machen, gehören jedoch der Geschichte an. Ganz abgesehen davon, daß die Kreditausweitung im System der Gold- resp. Goldkernwährung nur in beschränktem Umfange möglich ist, waren die Störungen in den letzten Dezennien vor dem Kriege keineswegs so groß, wie es die reformatorische Rhetorik darzustellen beliebt. Mitchell[6]), der bekannte amerikanische Konjunkturtheoretiker, schätzt für U. S. A. die Differenz zwischen den besten und den schlechtesten Jahren, gemessen an der Einkommenssumme, auf 15—20 Prozent, die Differenz zwischen diesen und den mittleren Jahren auf 8—12 Prozent, und nach T. W. Rowe[7]) betrug der Rückgang des Produktionsvolumens in England im Depressionsjahr 1908 zwischen 7 und 8 Prozent des Volumens von 1907. Wenn die Ausschläge in den Nachkriegsjahren international gewesen sind, so ist dies ganz einfach darauf zurückzuführen, daß es sich in diesen Jahren nicht um normale Konjunkturschwankungen gehandelt hat, sondern um die Liquidation eines durch Krieg und Inflation verursachten ungeheuren Umschichtungsprozesses. Deutschland hatte bis zum Jahre 1926 einen mehr als 10jährigen Prozeß der Fehlleitung von Kapital und Arbeit zu liquidieren und nicht nur eine voraufgegangene Hochkonjunktur. Es ist daher unrichtig, an den Liquidations-, Umstellungs- und Konsolidierungsprozeß, den die deutsche Wirtschaft in der Nachstabilisierungszeit durchgemacht hat, — wie es beispielsweise Hahn[8]) tut — kurzerhand die Maßstäbe anzulegen, die man allenfalls bei normalem Konjunkturverlauf anlegen könnte[9]). Ist dieser auf Krieg und Inflation zurückgehende Prozeß endgültig liquidiert, — und es sind Anzeichen vorhanden, daß dies bald der Fall ist, sofern man von den Störungszentren Reparationen und Kriegsschulden abzieht — so werden die Konjunkturausschläge wieder normaleren Umfang annehmen, ja man wird sogar annehmen dürfen, daß die zunehmende Einsicht der Geschäftswelt in den wirtschaftlichen Ablauf auf der Basis verbesserter statistischer Methoden von selbst in der Richtung einer Milderung des Auf und Ab im Konjunkturverlauf tendieren wird.

III.

Ist hiernach die Zielsetzung der Konjunkturstabilisierungspolitiker zum mindesten stark umstritten, so herrschen auch hinsichtlich der theoretischen und praktischen Erreichbarkeit divergierende Auffassungen. Eine allgemein anerkannte Konjunkturtheorie gibt es bis heute nicht; den Disproportionalitätstheorien in ihren verschiedenen Abwandlungen, die das Auf und Ab der Konjunkturen primär auf Störungsgründe auf der „Warenseite",

[6]) Report of a Committee of the Presidents Conference on Unemployment 1923, zitiert nach Schumpeter, Kreditkontrolle.

[7]) Spezial Memorandum Nr. 8 des London und Cambridge Economic Service, zitiert nach Schumpeter „Kreditkontrolle".

[8]) L. Albert Hahn, Aufgaben u. Grenzen der Währungspolitik 1928.

[9]) Mit Recht sagt Schumpeter in seinem Artikel „Kreditkontrolle" „Die wirtschaftlichen Verschiebungen der Kriegszeit sind die Wurzel der Schwierigkeiten, an denen wir jetzt kranken, und es ist ganz müßig, sie dem Geldwesen zuzuschreiben.

d. h. auf Störungsgründe in der Produktions-, Verteilungs- oder Konsumtionssphäre, zurückgeführt wissen wollen, stehen die monetären Krisentheorien verschiedener Prägung gegenüber, die die Störungsgründe im wesentlichen auf der Geld- und Kreditseite sehen. Ohne hierauf näher einzugehen, wird man jedoch feststellen können, daß die typischen Expansionskonjunkturen des Hochkapitalismus (Krisen, soweit sie durch Naturereignisse, schlechte Ernten, revolutionierende Erfindungen oder durch politische Eingriffe — Krieg, Revolution — entstehen, kurz sogenannte „exogene Krisen", gehören nicht hierher), nicht möglich sind ohne eine Ausdehnung des Kreditvolumens in der Phase des Aufschwunges. Die Frage, ob dabei die Kreditexpansion den Konjunkturaufschwung oder der Konjunkturaufschwung die Kreditexpansion mit sich bringt, ist dabei von minderer Bedeutung. Die größere Wahrscheinlichkeit hat wohl die Auffassung, die den Banken eine passive Rolle zuweist, weil die letzte Ursache für den Aufschwung in der Psyche des produzierenden Unternehmers wurzelt. Stellt man sich aber auf den Standpunkt, daß ohne Ausdehnung des Kredits ein Aufschwung unmöglich ist, so muß man sich notwendigerweise auch dazu bekennen, daß der Konjunkturzyklus im Wege der Kreditkontrolle „theoretisch" beherrscht werden kann. Dies gilt, wie erwähnt, selbstverständlich nur für die typischen Industriekonjunkturen, nicht etwa für die Krisenerscheinungen, die auf exogene Faktoren zurückgehen. Diese grundsätzliche theoretische Möglichkeit, im Wege der Beherrschung des Kreditangebotes, den Konjunkturzyklus zu beherrschen, involviert aber keineswegs die praktische Erreichbarkeit der Konjunkturstabilität. Ihr stellen sich unüberwindliche Schwierigkeiten teils prinzipieller, teils technischer, teils politischer Art in den Weg.

Wenn die Stabilisierungspolitiker die Kreditkontrolle als Mittel der Konjunkturtherapie vorschlagen, so gehen sie dabei von folgenden im wesentlichen auf Wicksell[10]) zurückgehenden Erwägungen aus:

Würden die Realkapitalien ohne Vermittlung des Geldes in natura verliehen, so würde der so zustandekommende Zinsfuß „der richtige oder normale Kapitalzins" (Cassel)[11]), oder, wie es Schumpeter[12]) ausdrückt, der „Realzinsfuß" sein, bei dem der Kapitalmarkt im Gleichgewicht und der Geldwert und damit das allgemeine Preisniveau unverändert bleibt. Dieser Zinssatz sei in der modernen Wirtschaft in Wirklichkeit selten oder nie vorhanden; die Banken könnten die Marktzinssätze, d. h. die praktisch in Anwendung befindlichen Zinssätze bis zu einem gewissen Grad willkürlich bestimmen, weil sie im Wege der Kaufkraftschöpfung ad hoc einen niedrigeren Zinssatz als den „Realzinsfuß" festsetzen könnten oder im Wege der Krediteinschränkung nötigenfalls auch einen höheren. Im Interesse ihrer Rentabilität neigten die Banken dazu, durch Erweiterung der Zirkulationsmenge (Banknoten und Giralgeld) den Realzinsfuß zu unterbieten. Diese Unterbietung des Realzinsfußes verschaffe den Unternehmern einen Zwischengewinn, eine künstliche Rentabilität, und führe so zu Produktionsausdehnung, Vermehrung der Geldmenge und Steigerung des Preisniveaus. Zwar erhöhten die Banken infolge zunehmender Inanspruchnahme ihre Sätze bald wieder, aber angesichts der in Gang gekommenen Konjunktur

[10]) Geldzins und Güterpreise.
[11]) Theoretische Sozialökonomie, S. 395 ff. u. S. 454 ff.
[12]) Schumpeter, Theorie der volkswirtschaftl. Entwicklung.

würden ihnen zunächst noch immer Mittel entzogen, so daß das Kreditvolumen wachse und der Zinssatz hinter dem Realzinsfuß zurückbleibe. Solange dieser Prozeß anhalte, dauere auch der Aufschwung fort. Schließlich würde aber die Liquidität der Banken in Mitleidenschaft gezogen, so daß sie gezwungen seien, mit ihren Zinssätzen immer höher und schließlich über den Realzinsfuß hinaus zu gehen, was über kurz oder lang zum Umschwung führen müsse. Diejenigen Unternehmungen, die unter der Herrschaft des künstlich ermäßigten Zinssatzes und des erhöhten Preisniveaus rentabel erschienen, und sich nun auf der Basis der erhöhten Sätze und des rückläufigen Preisniveaus als unrentabel erwiesen, müßten liquidieren. Schließlich bereinigten Bankrotte und Umstellungen die Lage. Die Banken würden sehr zurückhaltend, so daß der Geldzins unter den Realzinsfuß sinke. Aber selbst Geschäfte, die an sich durchaus rentabel seien, unterblieben jetzt infolge allgemeiner Entmutigung. Erst wenn diese Entmutigung nach und nach gewichen sei, und wenn schließlich die im Wege des freiwilligen Sparens aufgekommenen Beträge die Zinssätze erheblich gedrückt hätten, würden neue Projekte in Angriff genommen. Der sich so vorbereitende Konjunkturanstieg führe dann wieder durch die Unterbietung des Realzinsfußes seitens der Banken zum Aufschwung und so fort.

Die naheliegende praktische Konsequenz, die die Stabilisierungspolitiker aus diesen Ueberlegungen ziehen, ist nun die, daß die Banken die Marktzinssätze so gestalten, daß sie möglichst in Uebereinstimmung mit dem Realzinsfuß sind. Daß dieses Ziel kein Ideal darstellt, ist oben gesagt worden, obgleich eine Kreditausweitung, solange sie innerhalb vernünftiger Grenzen bleibt, mehr positive als negative Seiten hat. Aber ganz abgesehen davon ist festzustellen, daß höchstens die Menge, nicht aber die Umlaufsgeschwindigkeit resp. die Ausnutzungsintensität des Geldes im Wege der Kreditkontrolle beherrscht werden kann und daß es weiter in der Praxis keine zuverlässigen und befriedigenden Indices gibt, die anzeigen, wann eine Abweichung der Marktzinssätze vom Realzinssatz eingetreten ist. Hinzu kommt ferner, daß eine auf Konjunkturstabilisierung gerichtete Politik „einheitlich" sein müßte, daß also praktisch gesprochen die Diskontpolitik der Zentralbank und die Mittel sie „effektiv" zu machen, ausreichend sein müßten, um ein einheitliches Vorgehen der Kreditinstitute außerhalb der Zentralbank zu erzwingen.

Was zunächst die Frage der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, resp. der vermehrten oder verminderten Ausnutzung der Scheckguthaben betrifft, so steht es fest, daß die Umlaufsgeschwindigkeit im Konjunkturaufschwung steigt und in der Depression zurückgeht. Wenn Hans Neisser[13]) die Umlaufsgeschwindigkeit „als einen zwar nicht unveränderlichen, aber von der Höhe der Geldmenge relativ unabhängigen Faktor" ansieht, so widerspricht dem die Praxis, wie von Carl Snyder, dem Statistiker der Federal Reserve Bank New York überzeugend nachgewiesen wird. „With little relativ variation in the amount of deposits", so führt er aus, „the amount of checks drawn against these deposits will tend to vary widely with successive phases of the business cycle. It was very

[13]) Tauschwert des Geldes, Jena 1928, S. 24.

interesting to discover that actually in the variations in the velocity of bank deposits was found a very sensitive barometer of business[14]).

Zu einem ähnlichen Urteil gelangt man, wenn man die Schwankungen in der Ausnutzung der bei der Reichsbank unterhaltenen Giroguthaben betrachtet.

Giroverkehr der Privaten [15])

Jahr	Gesamtumsätze (in tausend Mark)	Durchschnittl. Höhe des Guthabens pro Konto (in tausend Mark)	Durchschnittl. Höhe des Umsatzes pro Konto (in tausend Mark)	Auf je eine Mark d. durchschnittl. Guthabens kommen Gesamtumsätze (Mark)	Die vereinnahmten Beträge verblieben a. d. Konten durchschnittlich Tage
1895	93 698 268,8	29,8	8 149,1	274	2,63
1896	98 249 164,4	27,2	8 335,4	307	2,35
1897	103 902 570,7	24,2	8 428,9	349	2,06
1898	120 828 029,1	24,7	9 353,5	378	1,90
1899	131 501 117,5	24,4	9 714,9	399	1,81
1900	135 159 940,7	23,7	9 596,0	405	1,47
1901	136 288 750,7	23,9	9 074,4	379	1,44
1902	135 468 606,1	23,6	8 577,2	364	1,51
1903	141 543 786,6	20,6	8 545,8	415	1,28
1904	153 833 862,9	20,7	8 872,6	428	1,22
1905	178 572 654,9	22,1	9 781,0	443	1,19
1906	194 432 633,2	20,8	10 251,6	494	1,03
1907	207 179 650,5	20,7	10 693,7	516	0,99
1908	210 181 961,6	20,3	10 612,6	523	0,98
1909	225 105 163,1	21,7	11 487,3	529	0,97
1910	239 278 106,6	21,1	12 202,5	579	0,90
1911	260 983 290,9	22,3	13 339,3	597	0,84
1912	287 567 142,7	23,1	14 361,1	622	0,80
1913	287 090 035,4	22,3	14 109,0	633	0,79
1914	302 929 305,0	37,0	14 147,6	382	1,40

Deutlich ergibt sich hiernach eine Steigerung in Verbindung mit der Hochkonjunktur, die im Jahre 1900 ihr Ende fand, ferner mit derjenigen, die 1907 zu Ende ging und schließlich mit derjenigen von 1909/13. Von 1895—1900 beträgt die Zunahme der Umlaufsgeschwindigkeit nicht weniger als 48 Prozent, von 1902 bis 1907: 41,5 Prozent, von 1909 bis 1913: 19 Prozent. Der konjunkturelle Einfluß würde sich noch deutlicher ergeben, wenn man die Einflüsse struktureller Natur eliminieren würde.

Worauf sind nun die — wie Snyder zwingend nachweist — mit dem Konjunkturverlauf ziemlich parallel gehenden Schwankungen in der Ausnützung der Scheckguthaben zurückzuführen? Offenbar doch wohl darauf, daß die Wirtschaft auf die im Konjunkturaufschwung — aus Liquiditätserwägungen schon immer — angewandten Restriktionsmaßnahmen mit einer schärferen Ausnutzung reagiert, weil ihr also Zahlungsmittel nicht in dem Umfang zur Verfügung gestanden haben, der nötig gewesen wäre, um die gesteigerten Umsätze auch

[14]) Carl Snyder, Busineß Cycles and Busineß Measurements, New York 1927, S. 144.

[15]) Entnommen den Jubiläumsdenkschriften der Reichsbank: „Die Reichsbank 1876—1900" und: „Die Reichsbank 1901—1925".

ohne Steigerung der „Umlaufsgeschwindigkeit" zu bewältigen[16]). Ist dies richtig, so ist es auch richtig, daß eine auf Stabilisierung der Konjunktur gerichtete Kreditpolitik ganz erhebliche Schwierigkeiten zu überwinden hätte, wenn sie nicht überhaupt zum Scheitern verurteilt wäre, weil sich eine derartige Politik nur auf die Geld- und Kredit*menge*, nicht aber auf deren *Umlaufsgeschwindigkeit* erstrecken könnte, es sei denn, daß man einer Steigerung der Umlaufsgeschwindigkeit mit einer entsprechenden zusätzlichen Einschränkung der Kreditmenge entgegenarbeitet. Letzteres würde praktisch nichts anderes bedeuten, als daß beim Beginn des Konjunkturanstiegs nicht nur keine neuen Kredite gewährt, sondern daß die Geld- und Kreditmenge noch eingeschränkt werden müßte. Auf der anderen Seite würde eine auf Ueberwindung der Depression abzielende Kreditpolitik gleichfalls auf entsprechende Schwierigkeiten stoßen. Auch wenn in dieser Konjunkturphase eine Kreditausweitung im Wege der Zinssenkung erreichbar wäre, was erfahrungsgemäß nicht ohne weiteres feststeht, könnte die Wirkung dieser Kreditexpansion durch eine Senkung der Ausnützung der Giroguthaben kompensiert oder überkompensiert werden.

Aber selbst wenn sowohl die Kreditmenge als auch die Umlaufsgeschwindigkeit beherrscht werden könnten, wäre die Konjunkturstabilisierung noch keineswegs gesichert. An welchem *Kriterium* soll sich die Bankpolitik orientieren? Deckungsverhältnisse der Zentralbank und Wechselkurse wie auch die Zinssätze des freien Marktes, die bisherigen Leuchttürme der praktischen Bankpolitik, scheiden nach Ansicht der Stabilisierungstheoretiker als zu wenig empfindlich aus. Soll sie sich dann am allgemeinen Preisniveau, am Arbeitsmarkt oder an den von den Konjunkturforschungsinstituten hergestellten „Konjunkturbarometern" orientieren? Hahn beispw. meint, es komme allein darauf an „durch intensives Studium der allgemeinen Preisbewegung sowohl wie der Entwicklung auf den einzelnen Gütermärkten und letztlich auch durch genaue Beobachtung der Vorgänge auf den Devisenmärkten die angemessene Geldmenge herauszufühlen".[17])Das hat die praktische Bankpolitik natürlich schon immer getan. Die Fragen sind damit nicht beantwortet, weil sie ganz einfach nicht eindeutig beantwortet werden können. Es gibt, wie noch zu zeigen sein wird, kein einziges brauchbares Kriterium, und der subjektiven Auffassung ist weitester Spielraum gelassen.

Zunächst das *allgemeine Preisniveau*: Stellt man sich auf den Standpunkt, daß jenes Maß von Preisveränderungen zugelassen werden muß, das eine produktive Verwendung zusätzlichen Kredits ermöglicht und für den kapitalistischen Fortschritt unumgänglich notwendig ist, so muß das allgemeine Preisniveau als Kriterium ausscheiden. Es ist oben bereits erwähnt worden, daß die zusätzliche Kreditgewährung im Aufschwung, wenn sie produktive, d. h. eine solche Verwendung findet, daß der zusätzliche Kredit privat-

[16]) Vgl. hierzu auch Alfred Tismer, Darstellung u. Kritik des Keynes'schen Währungsprogramms, der die Umlaufsgeschwindigkeit ausführlich behandelt. Archiv f. Sozialwissenschaft 55 Bd. H. 3, S. 656 ff.

[17]) a. a. O. S. 13.

wirtschaftlich rentabel ist, nicht rein inflatorisch zu wirken braucht. Sie hebt lediglich, wie es Schumpeter ausdrückt, den Parallelismus zwischen Geldstrom und Güterstrom" temporär auf, d. h. der mit dem zusätzlichen Kredit produzierte Warenstrom kommt erst später an den Markt. An der durch die Kreditexpansion verursachten Preissteigerung ist aber zunächst nicht zu ersehen, ob der Kredit produktiv oder unproduktiv verwandt worden ist. Die neuen Produkte sind zunächst weder vorhanden noch abgesetzt. Und besonders in dem Falle, wo die zusätzliche Kreditgewährung zur Einführung neuer Produktionsmethoden verwandt wurde, beruht alles auf Schätzungen und Vermutungen. Erst aus den späteren Bewegungen des Preisniveaus wird man nachträglich Schlüsse über die Verwendung des Kredits zu ziehen vermögen. Es ist daher nur möglich, für den „long run", nicht aber für den „short run" die Forderung nach Stabilität des allgemeinen Preisniveaus zu erheben. Was aber nützt schließlich eine Theorie, die in stürmischen Zeiten nur sagen kann, daß, nachdem der Sturm vorüber ist, die See wieder glatt sein wird. Theoretisch ist die Grenze der zulässigen Preissteigerung im „short run" zwar bestimmt: „The time to check the rise in the prices is at the time when increases in the volume of credit fail to call forth any compensating increase in production",[18]) aber diese allgemeine Erkenntnis reicht zur Orientierung für die praktische Bankpolitik keineswegs aus.

Nun gibt es eine Richtung unter den Stabilisierungspolitikern, die orthodoxen Indexwährungstheoretiker, die verlangen, daß jede Steigerung des allgemeinen Preisniveaus kurzerhand mit einer Erhöhung, jede Senkung kurzerhand mit einer Herabsetzung des Diskontsatzes beantwortet wird. Diese Richtung, die das allgemeine Preisniveau als einziges Kriterium für die Bankpolitik anerkannt wissen will, vernachlässigt das Moment der produktiven Wirkung zusätzlichen Kredits vollkommen, und zwar, wie Schumpeter mit Recht feststellt, deshalb, weil sie über keine ausgebildete Konjunkturtheorie verfügt. Eine absolute Fixierung des allgemeinen Preisniveaus käme, ganz abgesehen davon, daß sie — wenn überhaupt — nur bei einem vom Gold losgelösten Währungssystem erreichbar wäre, dem Versuch gleich, die Temperatur eines Menschen stets auf dem gleichen Stand zu halten. Ihr gegenüber gelten die Worte von Mises[19]): „Wenn man darauf verzichtet, der Chimäre eines Geldes von unveränderlicher Kaufkraft nachzujagen, so liegt darin weder Resignation noch auch Geringschätzung der sozialen Folgen der Geldwertveränderungen. Man zieht nur die notwendige Schlußfolgerung aus der Einsicht, daß Beständigkeit der Kaufkraft des Geldes Beständigkeit aller Austauschverhältnisse und damit völlige Ruhe des Marktes und der Wirtschaft voraussetzt". Daß die Austauschverhältnisse in Wirklichkeit nie beständig sein können, ergibt sich sofort, wenn man sich den Güter-

[18]) Beckhart, „The discount policy of the Federal Reserve Board", S. 85.

[19]) Geldwertstabilisierung und Konjunkturpolitik, Fischer, Jena 1928, S. 36.

austausch als Naturaltausch ohne den Geldschleier vorstellt. Dazu kommen die Schwierigkeiten in der Meßbarkeit des allgemeinen Preisniveaus. Jeder Index ist willkürlich, mag er noch so gut konstruiert sein; keiner vermag das Preisniveau eindeutig zu messen, ganz abgesehen davon, daß ein Index die Preisbewegung immer nur post festum anzeigt. Es genügt, diese Schwierigkeiten nur anzudeuten, um einzusehen, daß eine Orientierung der praktischen Bankpolitik am Preisniveau allein nicht in Frage kommen kann, und zwar um so weniger, je mehr man dem Ideal des nie rastenden Fortschritts vor dem zweifelhaften Ideal des Ruhezustandes den Vorzug gibt.

Daß der Beschäftigungsgrad gleichfalls kein brauchbares Kriterium ist, liegt auf der Hand. Erinnert sei nur an die Strukturveränderungen auf dem deutschen Arbeitsmarkt im letzten Jahrzehnt, die ihren Ausdruck fanden in einer starken Eingliederung von Frauen und ehemaligen Rentnern in den Produktionsprozeß.

Sind vielleicht die modernen Konjunkturbarometer ein zuverlässiges Orientierungsmittel? Können sie der Bankpolitik eindeutig zeigen, wann und in welchem Ausmaß sie den Zinsfuß heraufsetzen muß? Die Frage muß verneint werden. Die Konjunkturinstitute registrieren Vergangenes und versuchen darauf Schlüsse für die Zukunft aufzubauen. Alle derartigen auf der Sammlung von Material und der Materialaufbereitung aufgebauten Schlüsse können keinen Anspruch auf Allgemeingültigkeit erheben. Es sind immer verschiedene Deutungen möglich. Die überspannten Erwartungen, die ursprünglich an die Konjunkturbarometer, insbesondere an das Harvardbarometer geknüpft worden sind, haben sich nicht verwirklicht. Die „sequence theory", die auf der Erfahrung beruht, daß einer Belebung des Warenmarktes eine solche der Effektenspekulation vorausgeht, die dann bei gesteigerten Geldsätzen zuerst wieder nachläßt, während die rascher als die Zinssätze steigenden Preise noch weiter zur Produktionsausweitung verleiten, und die auf ihr aufgebaute Konjunkturprognose reicht für die praktische Bankpolitik keineswegs aus. Was soll beispielsweise die Preiskurve (Warenmarktkurve) aussagen, wenn eine starke Ermäßigung der Produktionskosten infolge technischer Verbesserungen (Rationalisierung) zu einer Preissenkung bei gesteigerter Geschäftstätigkeit führt (Mengenkonjunktur)? Hinzukommt, daß die Konjunkturwellen in der Nachkriegszeit ungleich kürzer geworden zu sein scheinen. Eine Bankpolitik, die ihre Ziele auf Vorkriegslänge oder auch nur auf die letztbekannte Wellenlänge der Nachkriegszeit einstellen wollte, würde wahrscheinlich arg daneben greifen. Kein Konjunkturinstitut kann daher mit einiger Sicherheit sagen, wo der Punkt liegt, von dem ab die Nachteile einer weiteren Kreditexpansion größer sind als deren Vorteile und noch viel weniger können sie das Ausmaß der Zinsfußerhöhung resp. der Ermäßigung angeben.

Zweifellos haben die Konjunkturinstitute Verdienstliches geleistet, indem sie das statistische Material systematisch sammeln und aufbereiten, und indem sie ferner auf der Basis feinerer statistischer Methoden dazu gelangt sind, die Saisoneinflüsse und die säkuläre Entwicklungslinie wenigstens einigermaßen zu eliminieren. Auch soll

nerkannt werden, daß die Verbreitung statistischer Daten in anschaulicher Form (Kurven) von sich aus eine gewisse stabilisierende Wirkung ausüben mag, indem die Unternehmer so eine bessere Markteinsicht erhalten und an die Stelle der gefühlsmäßigen Erwägung vielfach die Zahl treten lassen können. Aber „ungeachtet aller Verbesserungen, die die statistische Verarbeitung und die graphische Darstellung der Daten erfahren haben, bleibt es doch dabei, daß ihre Verwendung für die Entschlüsse der Zinsfußpolitik dem Ermessen weiten Spielraum gibt".[20])

Wenn es demnach keine objektiven Orientierungsmaßstäbe gibt, so wäre jede Konjunktur-Stabilisierungspolitik, die unabhängig von dem Deckungsverhältnis, von den offenen Geldmarktsätzen und den Wechselkursen, also unabhängig von den wichtigsten seitherigen Kriterien erfolgt, in weitem Maße abhängig von der subjektiven Auffassung der Bankpolitik. Der für die Bankpolitik in letzter Instanz verantwortlichen Notenbank würde, wie es Pinner der oben erwähnten Hahn'schen Schrift gegenüber ausgedrückt hat, die Stellung einer „Oberzensurbehörde über die Konjunktur"[21]) eingeräumt werden. Sie hätte die Konjunktur zu manipulieren, „wie sie es versteht". Die Durchführung einer derartigen „Planwirtschaft" würde eine fast grenzenlose Kenntnis wirtschaftlicher Tatsachen und Zusammenhänge voraussetzen. Es müßte nicht nur eine „quantitative" sondern auch eine „qualitative" Kreditpolitik getrieben werden, wenn das Ziel dieser Konjunkturpolitik ein „comparatively high level of activity" sein soll, wenn also Konjunkturrückschläge vermieden werden sollen. Eine Währungspolitik, die gleichzeitig völlige Konjunkturbeherrschungspolitik ist, müßte tief in das wirtschaftliche Getriebe eingreifen, darüber sind sich alle Sachverständigen ziemlich einig.[22]) „Die Kalkulation, Pläne und Aussichten aller Industrien müssen der Instanz, die diese Politik handhaben soll, klar und übersichtlich vor Augen liegen", (Schumpeter) sollen „Ueberkapitalisationen" vermieden werden. Man kann die Aufgabe dieser Instanz mit Schumpeter wie folgt formulieren:

> „Die Zentralstelle kann sich in jeder konkreten Situation schwer auf die Beurteilung der allgemeinen Wirtschaftslage und auf deren Beeinflussung beschränken. Sie wird die einzelnen Symptome analysieren und mit spezifischen Mitteln behandeln. Ist z. B. eine abnormale Arbeitslosigkeit eines dieser Symptome und ist diese Arbeitslosigkeit durch die Verhältnisse einer bestimmten Industrie veranlaßt, so liegt es nahe, dieser Industrie durch Kreditgewährung aufzuhelfen und die Kreditgewährung an andere Industrien zu bremsen. Leidet eine Industrie unter Schleuderkonkurrenz des Auslandes, so wird sich die Aufgabe kaum abweisen lassen, ihr das Durchhalten im Kampfe kreditpolitisch zu erleichtern. Kommt die Zentralinstanz auf Grund ihrer Uebersicht über die Weltwirtschaft zu dem Resultat, daß die Zukunftschancen einer bestimmten Industrie schlecht sind, wird sie vielleicht eine Pflicht erfüllen, wenn sie wei-

[20]) Mises, a. a. O. S. 71.

[21]) Dr. Felix Pinner, „Kurs ohne Kompaß", Berl. Tagebl. Nr. 213 vom 5. Mai 1928.

[22]) Schumpeter, Kreditkontrolle a. a. O., Baracs a. a. O., Walter Heinrich, Grundlagen einer universellen Krisenlehre, Fischer, Jena, S. 281.

tere Entwicklungen in dieser Industrie beizeiten hemmt, indem sie ihr Kredite verweigert. Weiter kann sie Industrien, deren Produktion dem Gesetz des zunehmenden Ertrags folgt und deren Expansion von nationaler Bedeutung wäre, durch geeignete Kredithilfe über die toten Punkte hinwegheben, welche durch temporäre Gleichgewichtslagen gebildet werden. Sie kann überhaupt Industrien solchen Charakters gegenüber Industrien, deren Möglichkeiten sich zu erschöpfen tendieren, begünstigen. [23])

So etwa müßte das Bild aussehen, wenn man die Dinge konsequent zu Ende denkt. Es ist hier am Platze, die gleiche Frage zu stellen, die Mr. Strong, der jüngst verstorbene Gouverneur der Federal Reserve Bank New York bei seiner Vernehmung vor dem Komitee für Bank- und Währungswesen des „House of Representatives" anläßlich der Beratungen über die „Strong Bill", d. h. einem Gesetzentwurf, der das Federal Reserve System verpflichtet, das Preisniveau stabil zu halten, gestellt hat, die Frage nämlich, welche Vorsichtsmaßnahmen gegen Unwissenheit, Dummheit, Mißbrauch und Urteilslosigkeit in der Ausübung einer derartigen Befugnis zu treffen seien.[24]) Aber selbst wenn man auf dem Standpunkt steht, daß eine „quantitative" Kreditpolitik, d. h. eine Kreditpolitik, wie sie schon immer getrieben worden ist, die lediglich auf die Bonität der Kreditnehmer Rücksicht nimmt, die aber „Ueberkapitalisationen, wie die Erfahrug lehrt, nicht verhindern kann, ausreicht, um dem „Ideal" der Konjunkturstabilität nahe zu kommen, muß man zugeben, daß die Kritik an jedem Punkt des Konjunkturablaufs mit Argumenten ansetzen kann, die nicht leicht widerlegbar sind. Die für die Kreditpolitik verantwortliche Zentralbank müßte auf diese Weise zum Gegenstand dauernder Anfeindungen werden. „Es könnte sich leicht die Folge einstellen, daß der Reichsbank von interessierten oder wissenschaftlich anders eingestellten, aber natürlich doch auch von subjektiven Konjunkturanschauungen ausgehenden Kreisen Fehler auch dann vorgeworfen werden, wenn sie in Wirklichkeit gar keine begangen hat".[25])

Wenn im Vorstehenden von „Bankpolitik" oder von „Kreditpolitik" gesprochen worden ist, so wurde fingiert, daß diese Politik „einheitlich" ist, also einem zentralen Willen entspringt. Ist dies in praxi der Fall? Reichen, konkret gesprochen, die Diskontpolitik der Zentralbank und die Mittel, sie effektiv zu machen, aus, um den Kreditmarkt außerhalb der Zentralbank dem Willen der Zentralbank zu unterwerfen? Auch diese Frage kann nicht ohne weiteres mit „Ja" beantwortet werden. Die Zentralbank hat offenbar keine andere Möglichkeit auf die Kreditmärkte, d. h. auf den Geld- und Kapitalmarkt einzuwirken, als auf dem Umweg über den Bargeldumlauf, den sie mit Hilfe der Diskontpolitik reguliert.

Um sich hierüber Klarheit zu verschaffen, ist es nötig zu wissen, daß eine Vermehrung des Bargeldumlaufs den Geldmarkt bei gleich-

[23]) Schumpeter, Kreditkontrolle S. 325.

[24]) Hearings, before the Comittee on Banking and Curency House of Repres. — H. R. 7895 — Sixty-ninth Congreß, first Section S. 295.

[25]) Pinner a. a. O.

bleibender Nachfrage zu verflüssigen und eine Verminderung zu verknappen tendiert, und zwar deshalb, weil die neben der Zentralbank bestehenden Kreditinstitute auf der Basis eines größeren Bargeldumlaufs einen größeren Kreditüberbau im Wege der Kaufkraftschöpfung ad hoc errichten und umgekehrt. Vermehrt die Zentralbank den Bargeldumlauf,[26]) so sind die Banken angesichts der Tatsache, daß weitaus die Mehrzahl aller Zahlungen bargeldlos geleistet werden,[27]) in der Lage, den Kreditüberbau um ein Vielfaches des neu in den Verkehr kommenden Bargeldes zu vermehren, und zwar bewirkt die Konkurrenz der Banken untereinander solange eine Herabsetzung der Zinssätze, bis der Kreditüberbau an der neuen Bargeldgrenze seine eigene Grenze findet. Eine Verminderung des Baldgeldumlaufs bewirkt andererseits — gleichbleibende Nachfrage vorausgesetzt — eine Steigerung der Zinssätze am Geldmarkt, weil die Banken gezwungen sind, den Kreditüberbau an das neue Bargeldniveau anzupassen. Es bestehen mithin unzweifelhaft enge Beziehungen zwischen Bargeldumlauf, Gesamtkreditvolumen und Marktzinssätzen.

Die Frage ist nur, ob die Beziehungen in jedem Zeitpunkt so eng sind, daß jede Bargeldeinschränkung sofort und unmittelbar zu einer entsprechenden Krediteinschränkung führt und umgekehrt. L. Albert Hahn gibt in einer seiner früheren Arbeiten die Antwort[28]): „Die Reichsbankgeldvermehrung tritt erst später, wenn auf Grund der Kreditexpansion die Preise gestiegen sind, und insbesondere die Preissteigerung ihren Weg bis in den Kleinhandel genommen hat, ein". Die Beziehungen zwischen Bargeldumlauf und Gesamtkreditvolumen hängen mithin von der jeweiligen Konjunkturlage ab. Tatsächlich ist es so, daß die Reichsbank erst im Verlauf des Konjunkturanstiegs stärker in Anspruch genommen wird, und zwar dann, wenn die steigenden L o h n s u m m e n [29]) zu gesteigerter Bargeldnachfrage führen. Die Ausdehnung des Kreditvolumens pflegt der Ausdehnung des Bargeldumlaufs voranzugehen. Diese Erfahrungstatsache ist darauf zurückzuführen, daß die neuen Kredite den Unternehmern zufließen, die dafür Güter zur Erstellung von Produktionsmitteln und

[26]) Eine Vermehrung der Giroguthaben bei der Reichsbank ist in diesem Zusammenhang genau so zu bewerten, weil sie jederzeit in Noten umgewandelt werden können. Die Praxis in Deutschland zeigt jedoch, daß eine Vermehrung der privaten Giroguthaben bei der Reichsbank sich unter dem Einfluß des Konjunkturverlaufs aus hier nicht zu erörternden Gründen nur minimal bzw. überhaupt nicht verändert. Dagegen spielen die Zentralbankdepositen beispielsweise in den U. S. A., wie Burgess (a. a. O.) zeigt, eine bedeutende Rolle.

[27]) Irv. Fisher nimmt für die Vereinigten Staaten an, daß 90 % aller Zahlungen bargeldlos bewirkt werden.

[28]) Geld u. Kredit, S. 107, Tübingen 1924.

[29]) Da die Produzenten und Händler in zunehmendem Maße bargeldlos bezahlen, sind es in erster Linie die Lohnsummen, die den Bargeldumlauf beeinflussen, ein Umstand, auf den insbesondere Burgeß (Die Reservebanken in den Ver. Staaten, u. d. Geldmarkt, Reimarr Hobbing, Berlin 1928) hingewiesen hat (S. 64 ff.)

Gebäuden kaufen, die in der Regel bargeldlos bezahlt werden. Erst wenn die vermehrte Eingliederung von Arbeitskräften in den Produktionsprozeß resp. notwendig werdende Lohnerhöhungen die Lohnsumme steigern, greift die vorausgegangene Kreditexpansion auf die Bargeldsphäre über, erst dann überträgt sich auch das Anziehen der Preise der Güter zur Erstellung von Produktionsmitteln auf die Konsumgüter und erst dann wird die Reichsbank stärker in Anspruch genommen. An diesem Punkt hat die Notenbank, das kann nicht geleugnet werden, die Macht, die Entwicklung weitgehend zu beeinflussen, weil sie von jetzt ab in der Lage ist, einer weiteren Kreditausweitung durch Verteuerung des Bargeldbezugs, also durch Diskonterhöhungen entgegenzuwirken. Zweifelhaft bleibt jedoch, ob Diskonterhöhungen, selbst wenn die Kredite, die außerhalb der Notenbank gewährt werden, in gleichem Verhältnis verteuert werden, einer spekulativ eingestellten Wirtschaft gegenüber ausreichen, oder ob gegebenenfalls Kreditrestriktionen in Anwendung gebracht werden müssen. Wie dem auch sei, Tatsache ist, daß die Kreditausweitung für's erste geschehen ist, und daß die Notenbank erst relativ spät eingreifen kann.

Es ist natürlich richtig, daß die Banken ihre Kredite nur deshalb ausdehnen können, weil sie wissen, daß ihnen die Notenbank später das nötige Bargeld liefern wird, und von dieser Ueberlegung ausgehend, schlagen ja auch die Stabilisierungspolitiker vor, die Notenbank soll ihren Diskont „vorausgreifend", also unabhängig von der Gestaltung der Sätze am offenen Markt erhöhen, sobald Anzeichen vorhanden sind, daß eine Kreditausdehnung in größerem Umfang stattfindet. Die Notenbank, so etwa argumentieren sie, soll damit von vornherein zu erkennen geben, daß sie eine weitere Ausdehnung nicht wünscht. Ganz abgesehen davon, daß es sehr schwer, wenn nicht unmöglich ist, die Grenze zwischen gerechtfertigter und ungerechtfertigter Expansion zu erkennen, hätte eine derartige „vorausgreifende" Diskonterhöhung nur eine — an sich vielleicht wichtige — psychologisch-moralische, aber keine konkrete Bedeutung. Die Diskontschraube würde, solange eine Ausdehnung des Kreditvolumens unabhängig vom Bargeld vor sich gehen kann, in der Luft arbeiten. Denn es ist nicht anzunehmen, daß die Banken ihre Debetsätze auch dann im Verhältnis der Verteuerung des Notenbankkredits erhöhen würden, wenn die Notenbankrate nicht mehr „konstatierend", sondern „vorausgreifend" ist, weil sie eine Rentabilitätseinbuße erleiden würden, und zwar eine Rentabilitätseinbuße, die wesentlich größer wäre als diejenige, die sie erleiden, wenn sie später gezwungen sind, Wechsel an die Notenbank zur Bargeldbeschaffung auch bei einem stark erhöhten Notenbanksatz zu geben. Nur wenn die Notenbank von vornherein zu verstehen geben würde, daß sie nötigenfalls später Kontingentierungsmaßnahmen in Anwendung bringt, müßten die Banken von einer Kreditausweitung von vornherein absehen, wobei es wiederum fraglich bleibt, ob die Devisensituation resp. die Verfassung an den ausländischen Geldmärkten nicht so wäre, daß sich die Banken die nötigen Barmittel durch De-

visen- resp. Goldhingabe beschaffen, gegen die sich die Notenbank nur in mäßigem Umfang wehren könnte.[30])

Es wird eingewandt, daß die Notenbankpolitik bereits vor dem Krieg Mittel gefunden hätte, um den Diskontsatz wirksam zu machen, um also die Spanne zwischen den offenen Marktsätzen und der offiziellen Diskontrate zum Verschwinden zu bringen. „Durch eine solche „open market operation“ suchte man, so sagt Hahn, die Sätze des offenen Marktes heraufzubringen und vermied dadurch die unrichtige umgekehrte Operation des Herabsetzens des Diskonts auf die Sätze des freien Marktes“.[31]) Hahn scheint hier die Wirksamkeit der „open market operations“ etwas zu überschätzen.[32]) Wie die Erfahrungen der Federal Reserve Banken deutlich zeigen, ist es mit Hilfe der Operationen am offenen Markt nicht möglich, das Gesamtvolumen an Federal Reserve Kredit nennenswert zu verändern. „An- und Verkäufe von Staatsschuldverschreibungen seitens der Reservebanken verändern gewöhnlich nicht den Gesamtbetrag des in Anspruch genommenen Reserve Bank Kredits, denn sie werden zumeist durch eine erhöhte oder verminderte Kreditnahme der Mitgliedsbanken oder durch eine Vermehrung oder Verminderung der Akzeptbestände ausgeglichen“.[33]) Eine Einschränkung resp. Ausdehnung des Bargeldumlaufs und damit eine Einwirkung auf die offenen Geldmarktsätze ist daher mit diesem Instrument nur in bescheidenem Umfang möglich, weil der Verkehr auf eine Entziehung von Bargeld durch Verkäufe am offenen Markt seitens der Notenbank mit Einreichungen von Wechseln reagiert. Diese Wechsel können zwar nur zu dem hohen Notenbanksatz begeben werden. Da die so erhöhten Kosten für den Bargeldbezug im Verhältnis zu den Gewinnmöglichkeiten, die sich aus einer Ausdehnung des Kreditvolumens bei niedrigen Debetsätzen ergeben, nicht ins Gewicht fallen, ist es aber nicht nötig, daß die offenen Marktsätze auf die Höhe der offiziellen Rate steigen und umgekehrt.

Es ist auch richtig, daß die Herrschaft der Notenbank erschwert wird durch die fortschreitende Einbürgerung bargeldloser Zahlungsmethoden. Wenn Hahn[34]) glaubt, daß der Reichsbankvizepräsident Dreyse[35]) Unrecht habe, wenn er meine, daß dadurch „der Einfluß der Reichsbank auf die Entwicklung des Kreditvolumens mehr und mehr beeinträchtigt worden ist“, so trifft dies wohl nicht zu. Richtig ist, daß die Notenbank dann, wenn der unbestreitbar vorhandene Verdrängungsprozeß des Bargeldes zu Gunsten des Schreibgeldes beendet ist, wieder den gleichen relativen Einfluß auf einer neuen Gleichgewichtslage hat, ja es ist zugegeben, daß dann eine ziffernmäßig geringere Veränderung des

[30]) S. hierzu Mellerowicz, Zur Frage der volkswirtsch. Liquidität der deutschen Banken. Bankwissenschaft v. 15. 9. 27.

[31]) S. Hahn, Aufgaben u. Grenzen der Währungspolitik, S. 27.

[32]) Vergl. Mellerowicz, Open market operations. Bankwissenschaft vom 15. 10. 28, S. 529 ff.

[33]) Burgeß a, a, O. S. 213.

[34]) Aufgaben und Grenzen der Währungspolitik, S. 32.

[35]) F. Dreyse, Frage der Währungspolitik, Bank Archiv XXVII, S. 1.

Bargeldumlaufs den gleichen Einfluß auszuüben vermag wie früher eine ziffernmäßig größere Veränderung. Ganz abgesehen davon, daß dies nicht in jeder Hinsicht wünschenswert ist, hat die Notenbank aber während der Dauer dieses Verdrängungsprozesses offenbar einen geringeren Einfluß, da die mit dem Prozeß verbundene Abstoßung des Bargeldes in die Kassen der Banken diese immer für eine gewisse Zeit von der Reichsbank unabhängiger macht. Es ist also keine Frage der Statik — die Schnur, an der der Ballon hängt, wird nicht von heute auf morgen um „2 Meter verlängert" —, sondern der Dynamik. Es ist ähnlich wie mit der Quantitätstheorie: eine Vermehrung des Geldumlaufs um 100 Prozent bewirkt erst durch einen längeren dynamischen Prozeß hindurch eine analoge Preissteigerung.

Aus alledem ist der Schluß zu ziehen, daß die Herrschaft der Notenbank über den Geldmarkt keineswegs so gesichert ist, wie von den Konjunkturstabilisierungspolitikern angenommen wird. Ohne eine grundlegende Aenderung des gegenwärtigen Kreditsystems ist die Zentralbank nicht in der Lage, das Kreditvolumen in jedem Zeitpunkt zu beherrschen. Es ist daher wohl schon so, wie es Spiethoff[36]) ausgedrückt hat: „Nur wenn die Zentralbank Monopolist des Geldmarktes ist und über alles kurzfristige Leihkapital verfügt, auch allein in der Lage ist, Geldschöpfung zu üben, nur dann könnte sie im Aufschwung die Beschäftigung zusätzlichen kurzfristigen Leihkapitals restlos verhindern und damit an diesem Teil die Entstehung des Hochschwunges abbiegen. Monopolisierung des kurzfristigen Leihkapitals bedeutet, . . . daß alle Kreditierung, jede Ausstellung von Wechseln, Bankakzepten usw. dem Monopolisten vorbehalten ist. Eine derartige Verfassung würde verfahrensgemäß die Fernhaltung zusätzlichen kurzfristigen Leihkapitals sicherstellen."

Hat die Reichsbank bei der gegenwärtigen Verfassung des deutschen Kreditmarktes nur in beschränktem Maße die Möglichkeit, das Kreditvolumen wirkungsvoll zu beherrschen, so hat sie auf die Verwendung der Kredite auf den einzelnen Teilmärkten so gut wie gar keinen Einfluß, und von dieser Verwendung der Kredite hängt es, wie wiederholt erwähnt, in weitem Maße ab, ob ein Konjunkturrückschlag erfolgt oder nicht. Die Diskontpolitik der Reichsbank erstreckt sich primär nur auf den Wechselmarkt und den Markt für kurzfristiges Leihkapital. Der langfristige Kapitalmarkt ist für sie direkt so gut wie unerreichbar, weil sie auf diesem Markt grundsätzlich nicht erscheint. Nun ist es natürlich richtig, daß der kurzfristige Geldmarkt in engster Fühlung mit dem langfristigen Kapitalmarkt steht. Man denke nur an das Reportgeld, das Helfferich[37]) mit Recht das Verdauungsorgan des Kapitalmarktes genannt hat, man denke weiter an die langfristige Kreditgewährung der deutschen Kreditbanken an die Industrie in Kontokorrentform — der Kontokorrentkredit friert nach und nach ein und wird schließlich durch Effektenausgabe abgelöst —, und man denke schließlich an den Akzeptkredit, der in der Vorkriegszeit weitgehend zu Investitions-

[36]) Spiethoff a. a. O. S. 84.
[37]) Rede auf dem IV. Bankiertag in München 1912.

zwecken herangezogen wurde. Aber die Tatsache bleibt trotzdem bestehen, daß die Kapitalmarktsätze auf Diskontveränderungen nicht so prompt reagieren als es nötig wäre, um Fehlinvestierungen zu verhindern. Gerade am langfristigen Kapitalmarkt werden in erster Linie diejenigen Kredite gewährt, die der Begründung neuer und der Erweiterung der vorhandenen Unternehmungen dienen. *Soll der Konjunkturaufschwung rechtzeitig gebremst werden, so müßte daher vor allem die steigende Beschäftigung von Anlagekapital verhindert werden, denn die zu großen Investierungen sind es, die das Mißverhältnis zwischen Akkumulation und Konsumtion hervorbringen, das unweigerlich zur Krise führen muß.* Die Kredite an die Produktionsmittelindustrie müßten also schon früher gebremst werden als die Kredite an die Konsumgüterindustrie. Eine erfolgreiche Konjunkturpolitik hat eben auch, und davon ist bereits oben die Rede gewesen, *die qualitative Kreditkontrolle mit einzubeziehen.* Viel wichtiger, als von der Notenbank Unmögliches zu verlangen, scheint zu sein, daß die öffentlichen Betriebe im Sinne der Empfehlungen des Reichswirtschaftsrats ihre Investitionen in Zeiten rückläufiger Konjunktur durchführen und damit konjunkturausgleichend wirken.

IV.

Faßt man die Einzelergebnisse zusammen, so ergibt sich nunmehr folgendes Gesamtbild:

Eine konjunkturlose Wirtschaft ist kein Ideal, weil sie den Fortschritt behindert.

Sie ist ferner bei dem heutigen Stand der Dinge nicht erreichbar, und zwar

1. weil die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes (Bargeld und Giroguthaben) nicht ohne weiteres mit bankpolitischen Mitteln beherrscht werden kann;
2. weil es eindeutige Kriterien, an denen sich eine Konjunkturstabilisierungspolitik orientieren könnte, nicht gibt — die von der Konjunkturforschung gelieferten Barometer reichen nicht aus —, und weil die Notenbank infolgedessen die Konjunktur nach subjektivem Ermessen manipulieren müßte, was sie dauernd in den Mittelpunkt von Interessenkämpfen und Gelehrtenstreiten ziehen würde;
3. weil die Zentralbank das Gesamtkreditvolumen mengenmäßig nur unvollkommen beherrschen kann, und weil sie ferner auf die *Verwendung* des Gesamtkreditvolumens so gut als keinen Einfluß hat und insbesondere den langfristigen Kapitalmarkt, der für den Konjunkturverlauf von großer Bedeutung ist, nicht regulieren kann.

Ist es unter diesen Voraussetzungen nicht besser, die Zentralbank bleibt bei der „Konstatierungstheorie", und zwar bei der modernen Konstatierungstheorie, wie sie sich aus der Notenbankpraxis beinahe eines Jahrhunderts allmählich entwickelt hat? Die geldtheoretischen Vorstellungen, auf die diese Theorie zurückgeht, sind in Wirklichkeit gar nicht so unrichtig wie Hahn und die Konjunkturstabilisierungstheoretiker annehmen. Denn diese moderne „Konstatierungspolitik" hat noch nie rein schematisch die Zinssätze

einfach „konstatiert“, sie hat schon immer auch den künftigen B stand der Deckungsmittel (Gold und Devisen) resp. die künftige G staltung des Deckungsverhältnisses und der Wechselkurse und auc bis zu einem gewissen Grade die künftige Gestaltung der Marktzin sätze in ihre Berechnungen einbezogen. Wenn Hahn wie auc Keynes u. a. gegen die Konstatierungstheorie geltend machen, daß d „Notbremse“ unseres Kreditsystems, die in der Einlösung der Kr ditzahlungsmittel in Gold und Devisen liege (Abströmen von Go und Devisen bei übermäßiger Preissteigerung), zu spät und dann m einem zu scharfen Ruck wirke, so ist darauf zu antworten, daß di Notbremse lange nicht so plötzlich wirkt, wie es die Thesen diese Theoretiker glauben lassen möchten, weil weder für die Geschäfts welt noch für die Bankwelt noch endlich für die Zentralinstitut dieser Mechanismus ein Geheimnis und die Notwendigkeit diese Einlösung eine Ueberraschung ist und folglich normalerweise di Anspannung allmählich fühlbar und weitere Anspannungen voraus sehbar werden.[38]) Schumpeter trifft durchaus den Kern der Sach wenn er sagt: „. . . Die Rücksicht auf die Wechselkurse schließt s manche tieferliegende Dinge ein. Nur die Vorgänge der Nachkriegs zeit, die ja nicht typisch sind für den normalen Verlauf der Ding und deren ausschließliche Betrachtung uns leicht irreleiten kann, ha die Tatsache aus unserem Blickfeld gerückt, daß normalerweise di Stabilität der Wechselkurse und die Stabilität des Preisniveaus un überhaupt der Wirtschaftslage Hand in Hand gehen“.[39]) Nach alle dem erscheint es besser, die Zentralbanken bleiben grundsätzlic bei der *modifizierten Konstatierungspolitik*, d. h einer *Mischung von Kredit- und Konjunkturpoli tik*, womit natürlich nicht gesagt sein soll, daß diese mit dem zu nehmenden Einblick in den Wirtschaftsablauf auf Grund einer sic vervollkommenden Statistik nicht noch entwickelt werden kann Eine Konstatierungspolitik in diesem Sinne, die sich nicht allzuwe von realen und relativ unzweideutigen Orientierungsmaßstäben ent fernt, ist jedenfalls einer konjunkturstabilisierenden Experimentier politik vorzuziehen.

Wenn sich die Anhänger der Stabilisierungspolitik auf die Politi des Federal Reserve Systems und die Erfolge dieser Politik berufen so übersehen sie dabei mancherlei. Zunächst ist es ein Irrtum an zunehmen, daß die Federal Reserve Banken Konjunktur und Preis entsprechend dem Ideal der Konjunkturstabilisierungstheoretike stabilisiert haben, wie aus umstehender Statistik hervorgeht.

Ferner haben die Federal Reserve Banken ihre Kreditpolitik gan einfach deshalb auf Konjunktur und Preise abgestellt, weil da Deckungsverhältnis durch den starken Goldzufluß ab 1920 auße Kraft gesetzt werden mußte, sollte eine weitere Inflation vermiede werden. Es handelt sich dabei nicht um eine freiwillige, sonder um eine von den eigenartigen Goldverhältnissen diktierte Politik

[38]) Siehe Schumpeter, Kreditkontrolle S. 323.

[39]) Schumpeter, „Die goldne Bremse an der Kreditmaschine“ in „Di Kreditwirtschaft“. Kölner Vorträge, Glöckner, Leipzig, Tl. I, S. 104.

(Indexziffern des Federal-Reserve-Boards).

Jahres-durch-schnitt	Industrielle Produktion	Factory Employment	Wagen-gestellung	Großhandels-index (Labor 1926 = 100)
1919	83	105	84	136
1920	87	103	91	150
1921	67	82	79	97
1922	85	90	86	99
1923	101	104	100	102
1924	95	95	98	98
1925	104	95	103	104
1926	108	96	107	100
1927	106	92	103	95

Burgess,[40]) der die Dinge durch seine langjährige Tätigkeit bei der Federal Reserve Bank New York aus nächster Nähe kennt, drückt dies wie folgt aus: „Die Diskont- und offene — Markt — Politik muß den schwierigen Mittelweg zwischen zwei entgegengesetzten Tendenzen finden: Sie muß die (Geld-) Sätze hoch genug halten, um eine Inflation, und niedrig genug, um einen noch größeren Goldzufluß zu vermeiden.[40]) Wie schwierig eine derartige Politik ist, hat sich erst in jüngster Zeit anläßlich der amerikanischen Börsensituation gezeigt. Man geht nicht fehl in der Annahme, daß dem Federal Reserve System nichts lieber wäre, — das muß aus einem Artikel, den A. C. Miller, Mitglied des Federal Reserve Boards im „Statist" veröffentlicht hat,[41]) geschlossen werden — als wenn durch die „Wiederherstellung der Funktionen der Goldwährung als eines internationalen Stabilisierungsmechanismus" alle sich aus der Goldsterilisierungspolitik ergebenden Maßnahmen, die von den Stabilisierungstheoretikern als „neue Politik" angesehen werden, zum Verschwinden gebracht werden könnten. Anfang Dezember 1928 hat Burgess — und dies ist ein weiterer Beleg dafür — in einem Vortrage erklärt, daß, nachdem der amerikanische Goldbestand um 500 Mill. Dollar abgenommen hat, sich die Federal Reserve Banken, „mehr der traditionellen Praxis der Notenbanken, die mit dem Goldstandard arbeiten, anpassen werden, nämlich e i n e a u f d e n S c h u t z d e r G o l d r e s e r v e n gerichtete Kreditpolitik zu betreiben".

[40]) a. a. O. S. 253.
[41]) S. Frkf. Ztg. Nr. 514 v. 12. 7. 28.

Kleine Beiträge.

Zum 5. Giroverbandstag der Dresdner Bank.

I.

Die Dresdner Bank hat gewiß Grund, das 25jährige Jubiläum ihrer Genossenschafts-Abteilungen festlich zu begehen, und man muß ihr zugestehen, daß sie es versteht, Feste zu feiern. Hier interessieren nur die Vorträge, die bei dieser Gelegenheit gehalten wurden, soweit sie sich auf bank- und finanzwirtschaftliche Fragen, insbes. genossenschaftlicher Art, beziehen.

Nicht von allen Vorträgen kann gesagt werden, daß sie dem glänzenden Rahmen dieser Veranstaltung entsprachen, wenn sie auch rednerisch gut waren. Es genügt unserer Ansicht nach nicht, wenn Gedankengänge, die seit Jahr und Tag Allgemeingut sind, in alter Form von neuem vorgetragen werden. Gerade solche Tagungen müssen Offenbarungen, Wegweiser, Leitsterne und Erkenntnisquellen höchster Art sein.

Die Festrede hielt der Anwalt des Deutschen Genossenschaftsverbandes Professor Dr. Stein. Er führte folgendes aus:

Die Genossenschafts-Abteilung der Dresdner Bank hat als Nachfolgerin der Deutschen Genossenschaftsbank von Sörgel, Parrisius & Co. das Erbe als Zentralkreditinstitut gewahrt und gemehrt. In der Vorkriegs-, Kriegs- und Inflationszeit stand die Regelung des Geldausgleichs und des Zahlungsverkehrs im Vordergrunde ihres Interesses, da die dauernd wachsenden Guthaben der Genossenschaften deren Kreditbedarf genügten. Der Giro-Verkehr breitete sich von Jahr zu Jahr weiter aus. Im Uebernahmejahr 1903 betrug der Gesamtumsatz bei 1500 Plätzen 289 Millionen, 1913 bei 1717 Plätzen 918 Millionen, 1924 bei 2522 Plätzen 733 Millionen und 1928 bei 3200 Plätzen 1,8 Mrd. Mark.

In der Nachinflationszeit leistete die Dresdner Bank den Genossenschaften durch Gewährung von Kredit wertvolle Hilfe. Schon 1924 erreichte der im Konto-Korrent- und Wechselverkehr gewährte Kredit 41 Millionen und 1928 standen den gewährten Krediten von 86,8 Millionen nur 17,5 Millionen Guthaben gegenüber.

Die Verschmelzung der Verbände und der 1920 erfolgte Hinzutritt der Preußischen Genossenschaftskasse mit ihrem System der Zentralkassen haben die Entwicklung nicht gehemmt. Die erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen den Kreditgenossenschaften und der Dresdner Bank hat in 25 Jahren bewiesen, daß dies der richtige Weg zur Förderung der Kreditversorgung der genossenschaftlichen Mitgliederkreise ist.

Der Reichsminister a. D. Hermes behandelte in „Wirtschaftsfragen der Gegenwart" die Reparationsfrage und die Lage der Landwirtschaft.

Chefredakteur Professor Georg Bernhard führte in seinem Referat über „Banken und Bankpolitik" folgendes aus:

Die Kaufkraft der Volkswirtschaft wird wesentlich vom Mittelstande beeinflußt, denn dieser macht die Mehrheit der Wirtschaftsbetriebe in Gewerbe und Handel aus, nicht die Aktiengesellschaften und nicht die Großbetriebe. Darum sei im Mittelstand das Fundament der Wirtschaft zu sehen.

Die allgemeine Kapitalknappheit der Nachkriegszeit hat ganz besonders diese Kreise der Wirtschaft getroffen, wie die nie verstimmenden Rufe

nach Hilfsaktionen für den Mittelstand beweisen. Diese sind eine unerfreuliche Erscheinung, da sie dem System der freien Wirtschaft widersprechen und unabwendbar in eine andere Wirtschaftsform hinüberführen.

Der Kapitalmangel des Mittelstandes entspringt in erster Linie einer falschen Kapitalverteilung, die ungewollt durch eine Strukturwandlung im deutschen Bankwesen der Nachkriegszeit eingetreten ist: der Privatbankier, der das individuelle Mittelstandsgeschäft gepflegt hat, ist in der Inflationszeit von den Großbanken absorbiert worden. Die Depositenkassen aber, die an seine Stelle getreten sind, haben es nicht verstanden, auch seine Funktionen zu übernehmen. In den Großbanken steht aus rein psychologischen Gründen das lukrativere Großgeschäft im Vordergrunde des Interesses, die bürokratische Organisation des Gesamtbetriebes macht die Uebernahme individueller, kleiner Geschäfte fast unmöglich und führt zu einer Versachlichung der Kredite. Diese drei Momente sind es vor allem, die die Mittelstandskreditnot so sehr verstärkt haben.

Genossenschaften und Sparkassen haben versucht, die Lücke auszufüllen und durch Ausbau sachverständig geleiteter Bankabteilungen das individuelle Kreditgeschäft zu übernehmen, wobei dem genossenschaftlichen Zusammenschluß wegen der mit ihm verbundenen Verantwortlichkeit der Vorzug zu geben ist.

Von den Kreditbanken kann der Mittelstand nur dann Kredit bekommen, wenn er die notwendigen sachlichen, kollektiven Grundlagen schafft. Erst durch den genossenschaftlichen Zusammenschluß entsteht die notwendige bankmäßige Untermauerung. In dieser Richtung geht auch die vom Vortragenden propagierte Idee der Branchebanken, die den Zweck haben, durch genossenschaftlichen Zusammenschluß der Unternehmungen einer Branche eine Solidarhaftung zu schaffen, die Voraussetzung dafür ist, daß der Mittelstand an den Bankkrediten beteiligt werden kann.

Prof. Dr. Klausing, Frankfurt a. M., entwickelte in seinem Vortrag über „Genossenschaften und Recht“ folgende Gedanken:

Der genossenschaftliche Zusammenschluß ist der geeignetste Weg für eine Selbsthilfe des Mittelstandes in der Frage der Kapitalversorgung.

Das Thema umfaßt eine Fülle von Problemen, die über das eigentliche Genossenschaftsrecht weit hinausragen, da die Genossenschaften daneben dem allgemeinen bürgerlichen, dem Handels-, Arbeits- und Steuerrecht unterliegen. Auch wenn man die Betrachtung auf das spezielle Genossenschaftsrecht beschränkt, so zeigt sich doch überall der Einfluß gewisser Rechtsprobleme von allgemeiner Bedeutung.

Das Genossenschaftsrecht ist wie kein anderes Rechtsgebiet von dem Wirken einer Einzelpersönlichkeit, Hermann Schulze-Delitzschs, beeinflußt worden. Demgegenüber ist heute ein Zurücktreten der Einzelpersönlichkeit zu beobachten. Die Initiative ist auf die Genossenschaftsverbände übergegangen, wie das Zustandekommen der sog. „Kleinen Genossenschaftsnovelle“ von 1922 zeigt. Dieser Vorgang, der nicht nur im Genossenschaftswesen zu beobachten ist, legt den Verbänden eine außerordentliche Verantwortung für die künftige Gestaltung des Genossenschaftsrechtes auf.

Der enge Zusammenhang und die gegenseitige Bedingtheit von gesetzlicher Regelung und Satzungspraxis zeigt sich in der Entwicklung des Genossenschaftswesens in ganz besonders hellem Licht: Satzungen, Geschäfts- und Dienstanweisungen der einzelnen Genossenschaften sind ursprünglich die Grundlagen für das Genossenschaftsgesetz gewesen und sind auch heute noch die wichtigsten Mittel für die Anpassung des gesetzlichen Rechtes an die veränderten Wirtschaftsverhältnisse. Eine besondere Rolle spielen hierbei die von den Verbänden entworfenen Mustersatzungen. Je feiner und elastischer die Satzungspraxis gestaltet wird, desto geringer wird der Zwiespalt zwischen gesetztem und lebendem Recht. Erwähnenswert ist hierbei auch die vorzügliche Ausgestaltung, die das kompromißhafte Gesetz über die Zwangsrevision durch das vorzügliche Arbeiten der Revisionsverbände erfahren hat.

Auch die interne Organisation, das Verhältnis von Aufsichtsrat und Vorstand, die Stellung der einzelnen Mitglieder und der tägliche Geschäftsverkehr werfen viele Rechtsprobleme auf, die hier nicht alle behandelt werden können. Eines sei aber gesagt, daß trotz aller sich hierbei ergebenden Schwierigkeiten neben der vermögensrechtlichen Seite der Mitgliedschaft auch die personelle Bedeutung des genossenschaftlichen Verhältnisses nicht unterschätzt werden darf. In jedem Mitglied muß der Gedanke wachgehalten werden, daß es nicht ein beliebiger Schuldner, Gläubiger oder Lieferant ist, sondern ein Genosse. In der ewigen Erneuerung der gemeinschaftsbildenden Kräfte wurzelt auch das Genossenschaftswesen.

Bankdirektor Rapmund, Leiter der Berliner Genossenschafts-Abteilung der Dresdner Bank, trug in seinem Jahresbericht folgendes vor:

Das Jahr 1928 war für die deutschen Volksbanken ein Jahr ruhiger und stetiger Entwicklung, die sich in den steigenden Zahlen der Depositen und Spareinlagen wiederspiegelt. Die Zunahme der Guthaben hat das Kreditbedürfnis der Genossenschaften zum Stillstand gebracht und ihre Kapitalbasis erfreulich verbreitert. Umsatzzahlen und Leistungen der Genossenschafts-Abteilung der Dresdner Bank haben sich auf allen Gebieten, vor allem aber innerhalb des genossenschaftlichen Giro-Verbandes gesteigert. Dem Giro-Verbande gehören heute mit wenigen Ausnahmen alle Volksbanken Schulze-Delitzscher Richtung an.

Die Dresdner Bank hat in den verflossenen 25 Jahren ihre Aufgabe vor allem darin erblickt, den normalen Kreditbedarf der Volksbanken zu befriedigen und sie in guten und bösen Tagen zu betreuen. Durch ihre Hilfskredite sind in den letzten Jahren nicht wenige Volksbanken saniert und erhalten worden, wenngleich zugegeben werden muß, daß der Prozentsatz der Fehlschläge unter ihnen ein so günstiger ist wie in keiner anderen ähnlichen Wirtschaftsgruppe oder Organisation. Gerade hierin tritt die Kraft in Erscheinung, die die Dresdner Bank als genossenschaftliche Zentralstelle besitzt, denn nur von einem großen Institut, das mit großen Zahlen rechnen darf, können jene Hilfskredite gegeben und manchmal auf recht lange Zeit festgelegt werden. —

II.

Die verflossenen 25 Jahre drängen zu einem Rückblick und zu einem Ausblick, drängen aber auch zu einer Analyse der genossenschaftlichen Kreditorganisation, in der neben vielen rationalen, so viele irrationale Momente vorhanden sind, in der mehr als in jeder anderen Wirtschaftsorganisation, vor allem kapitalistischer Art, Gesinnungen und Anschauungen, Persönlichkeiten und Systeme, „genossenschaftlicher Geist" und religiöse Mystik für Aufbau und Entwicklung bestimmend waren. Es ist bezeichnend, daß die Glieder der genossenschaftlichen Kreditorganisation, die am meisten rationalen Geist zeigen, am wenigsten von Inflation und Nachinflation geschädigt wurden, daß diejenigen Teile, die am meisten irrationalen Momenten in Aufbau und Geschäftsgebarung nachgegeben haben, vor dem Zusammenbruch stehen und durch fremde Kräfte aufgenommen werden müssen. Rationale Kräfte drängen nach Rationalisierung im kreditgenossenschaftlichem Aufbau. Sie waren nie so stark wie zur Zeit, wahrscheinlich auch nie so erfolgreich wie im Augenblick. Dafür waren aber auch die Fehldispositionen selbst bei den wahrhaftig nicht rein geschäftsmäßig geleiteten landwirtschaftlichen Zentralbanken, die darum an Fehldispositionen und Fehlschlägen besonders reich sind, nie so riesenhaft wie in der Gegenwart. Deshalb ist aber auch die Rationalisierungswirkung — hier Vereinheitlichung — nie so stark gewesen wie heute,

die vielleicht so weit geht, wie selbst rein rational eingestellte, von praktischen Möglichkeiten zunächst nicht beschwerte Theoretiker sie sich nicht hätten träumen lassen.

Wird die höhere genossenschaftliche Kreditorganisation vereinheitlicht? Kommt das gesamte Kreditgenossenschaftswesen unter ein Dach? Entsteht die „Reichsgenossenschaftsbank" für die gesamten gewerblichen und landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften? Wir würden darin eine Uebersteigerung und im Zweibanksystem die rationale Lösung sehen: eine Reichsgewerbe-Bank und eine Landwirtschaftliche Reichsgenossenschaftsbank (dazwischen steht freilich die landwirtschaftliche Rentenbank-Kreditanstalt).

Es würde diese Lösung ihre Schwierigkeiten haben, selbst im Zweibanksystem, wegen der Auseinandersetzung zwischen der Preußenkasse und der Dresdner Bank — am meisten aber in dem Falle einer einzigen Zentralbank. Aber nie ist das (bisher) Unmögliche in so greifbare Nähe gerückt. Wie wird die Entwicklung gehen? Wird die Dresdner Bank ihre bisherige Stellungnahme aufgeben? Besprechungen zwischen beiden Zentralkreditinstituten haben offenbar schon stattgefunden, wie es aus der Ansprache des Präsidenten der Preußenkasse, Klepper, am 5. Giroverbandstage hervorgeht, wenn er erklärt:

„Diese Erkenntnis (von der Unvollkommenheit des Nebeneinander-Bestehens der Kreditsysteme der Dresdner Bank und Preußenkasse — von praktischen Gesichtspunkten) auf beiden Seiten der Zentralinstitute habe zu der Erwägung geführt, die vielfachen praktischen Schwierigkeiten, die sich aus diesem Dualismus ergeben hätten, die aus den beiden verschiedenen Systemen entstanden seien, zu überwinden. Diesbezügliche Besprechungen hätten bereits stattgefunden, und sowohl auf Seiten der Dresdner Bank — wie ja schon der Herr Vorsitzende gesagt hat — wie auf Seiten der Preußenkasse hätte sich als leitender Gesichtspunkt ergeben: in gemeinsamer Arbeit den Weg zu finden, der für die Entwicklung der richtige und zweckentsprechende wäre, der Weg, der sich aus den begonnenen gemeinschaftlichen Beratungen ergebe."

Die gewerblichen Kreditgenossenschaften entstammen zwei Wurzeln und stellen auch zwei Typen dar: die in den 60er und 70er Jahren entstandenen Volksbanken Schulze-Delitzscher Richtung und die handwerklichen Gewerbebanken der 90er Jahre, die sich im Hauptverband zusammenfanden und Anschluß an die 1895 vom Staat gegründete Preußenkasse suchten und von vornherein auf Staatshilfe eingestellt waren, während Schulze-Delitzsch und seine Nachfolger in der Selbsthilfe das richtige Prinzip sahen.

Schulzes Volksbanken — rein geschäftsmäßig organisiert — bekamen bald bankähnlichen Charakter, waren auf keine Anlehnung an irgend eine Zentralbank angewiesen. Trotzdem gründete Schulze-Delitzsch 1864 die Deutsche Genossenschaftsbank von Sörgel, Parrisius und Co., Kommandit A.-G., Berlin/Frankfurt a. M. Prestigegründe waren wohl vor allem ausschlaggebend: Drang nach Selbständigkeit und Unabhängigkeit. Das ganz geringe vorhandene Bedürfnis zeigte sich auch im Geschäftsbetrieb der Deutschen Genossenschaftsbank, der sich nur zu etwa ein Drittel mit Genossenschaften vollzog, während das übrige Geschäft dem privater Kreditbanken völlig entsprach. Ihr Aktienkapital betrug 7,5 Millionen

und wurde nur zu etwa einem Drittel von Genossenschaften aufgebracht. 1899 betrug es 36 Millionen. Das Verhältnis zwischen den Genossenschaften dieser Zentralbank war ein sehr loses. Filialen, die ein besseres Verhältnis hätten anbahnen können, wurden nicht gegründet. Dagegen ließ sich die Zentralbank auf den Unterverbandstagen vertreten, und auch der Giroverband sollte vor allem als Bindeglied dienen. Seine Aufgabe war vor allem eine doppelte:

1. Er sollte zum Ausgleich der gegenseitigen Schulden und Forderungen der einzelnen Genossenschaften durch Uebertragung dienen,
2. einen einfacheren und billigeren Einzug von Wechseln auf Orte, an denen Mitglieder wohnten, herbeiführen.

Sicherlich ist der Giroverband das stärkste Bindemittel zwischen Genossenschaften und Zentralbank gewesen. Im übrigen war die Deutsche Genossenschaftsbank vor allem Großbank, pflegte das Finanzierungs- und Emissionsgeschäft und war Mitglied des Preußenkonsortiums. Doch war sie im irregulären Bankgeschäft nicht gerade glücklich und mußte 1902 erhebliche Abschreibungen machen. Jedenfalls konnte sie eine angemessene Dividende nicht herauswirtschaften und entschloß sich zu dem resignierten Schritt, das Kapital auf 30 Millionen herabzusetzen, und bald sogar dazu, ihre Eigenexistenz ganz aufzugeben und mit der Dresdner Bank zu fusionieren. Die Gründe hierfür waren vor allem folgende vier:

1. Das nichtvorhandene Bedürfnis der Volksbanken nach einer Zentralbank — als innerer Grund wohl der wichtigste.
2. Die Unmöglichkeit eine private Großbank rentabel zu leiten.
3. Die Tatsache, daß das genossenschaftliche Geschäft hinter dem irregulären Bankgeschäft völlig zurückgetreten war; und
4. daß das bisher betriebene Genossenschafts- und sonstige reguläre Geschäft nicht ertragreich genug und das Aktienkapital nicht groß genug war, um mit den übrigen großen privaten Kreditbanken erfolgreich zu konkurrieren, wie es zur Selbstbehauptung nötig war.

Die beiden letzten Punkte sind auch in der Generalversammlung, die über die Fusion zu beschließen hatte, vor allem ins Feld geführt worden.

Da das Interesse der Aktionäre und vor allem der Genossenschaften an der Bank nur gering war, war auch der Widerstand gegen die Fusionierung nur gering, zumal der Umtauschkurs vorteilhaft war. So ging die Deutsche Genossenschaftsbank in der Dresdner Bank auf. Im Fusionsprotokoll wurde aber ausdrücklich festgestellt:

„Die Dresdner Bank erkennt die Pflege des Genossenschaftswesens als eine ihrer dauernden Aufgaben an und wird die Geschäfte der im Allgemeinen Verbande und die der außerhalb stehenden Kreditgenossenschaften in derselben Weise und in demselben Geiste, wie dies seitens der deutschen Genossenschaftsbank geschehen ist, weiterführen, insbesondere den berechtigten Ansprüchen der Genossenschaften auf Bankkredit Genüge leisten, den bestehenden Giroverband übernehmen, fortführen und ausgestalten und durch eine entsprechende Aenderung der Statuten auch äußerlich zu erkennen geben, daß sie ihren Wirkungskreis auch auf die Pflege des Genossenschaftswesens erstreckt. Zur Durchführung dieser Aufgaben wird die Dresdner Bank zunächst in Berlin und Frankfurt a. M., demnächst an anderen geeigneten Plätzen, wo sie Niederlassungen hat, besondere genossenschaftliche Abteilungen errichten. Zur Unterstützung dieser Abteilungen dienen besondere Beiräte von mindestens je 4 Personen, welche vorwiegend aus praktischen Genossenschaftern zusammengesetzt werden, und denen die Aufgabe zufällt, die Bankleitung in engerer Fühlung mit den Organen des Allgemeinen Verbandes und den Genossenschaften zu halten."

Natürlich wurde gegen diese Fusion von manchen Seiten manches eingewandt, vor allem auf den kapitalistischen Wirtschaftszweck der Dresdner Bank hingewiesen. Niemand wird leugnen, daß die Dresdner Bank als Erwerbsunternehmen auf Gewinnerzielung sieht, und daß sie auch bei der Fusionierung diese Zwecke verfolgt hat. Jedenfalls sind bis jetzt die ihr angeschlossenen Genossenschaften dabei gut gefahren. Die Beziehungen erstreckten sich weniger auf Kreditgewährung als auf den Giro- und Inkassoverkehr. Erst in der Nachinflationszeit trat ein stärkeres Kreditbedürfnis hervor, das von der Dresdner Bank stets — mit eigenen Mitteln — befriedigt wurde. 1925 wurden etwa 70, 1927 und 1928 etwa je 90 Millionen Mark an Genossenschaften ausgeliehen. Heute nähern sich die Genossenschaften hierin dem Vorkriegsstand und unterhalten z. T. Guthaben bei der Dresdner Bank.

Auch war die Dresdner Bank die Durchleitungsstelle für die Mittelstands- und Rentenbankabwicklungskredite, die zweifellos von den Genossenschaften gern genommen wurden, wenn das auch nicht gerade „Selbsthilfe" ist. Aber jetzt war ihr Kreditbedürfnis groß und Staatshilfe wurde als angenehm empfunden. Jetzt kam auch die Zeit der Gründung von Zentralkassen. Gab es in der Vorkriegszeit nur 3 Zentralgenossenschaften Schulze-Delitzscher Richtung: Allenstein, — Geschäftsverbindung Dresdner Bank, Heide — Preußenkasse, Ulm, jetzt Stuttgart — private Kreditbanken, wurden 1923/24 vier neue gegründet: Gotha (1927 eingegangen), Neustadt, Karlsruhe-Frankfurt a. M., Darmstadt. Alle ein Zeichen der Abwendung von Schulze-Delitzschen Gedankengängen.

Die handwerklichen Genossenschaften des Hauptverbandes, die auch einen Typ für sich bilden, strebten seit jeher nach billigem Staatskredit, gründeten daher, um an die Preußenkasse heranzukommen, Zentralkassen: 1896—1909 17 Zentralkassen, zur Zeit bestehen etwa 10. Ihre Zentralbank war seit jeher die Preußenkasse. Nach dem Zusammenschluß des Hauptverbandes mit dem Allgemeinen Verbande 1920 zum Deutschen Genossenschaftsverband, kam daher eine zwiespältige Richtung in diesen Verband hinein, die vielleicht einer der Gründe ist, die nach einer neuen Organisation, dem Ein- oder Zweibanksystem drängen.

Die landwirtschaftlichen Genossenschaften, zunächst die Raiffeisengenossenschaften, gründeten sich auch eine Zentralbank. Die Landwirtschaftliche Zentraldarlehnskasse A.-G., Neuwied (1876) war bis 1895 eine reichszentrale Bank, erst in diesem Jahre ging sie zur Filialgründung über und besaß 1927 13 Filialen und 29 Geschäftsstellen. Sie wechselte mehrfach ihre Organisation, schwankte zwischen Zusammenarbeit mit der Preußenkasse, der Dresdner Bank und völliger Selbständigkeit, erlebte in ihren oft merkwürdigen Geschäften zahlreiche Fehlschläge, mußte 1904 große Abschreibungen, 1911 sogar eine Sanierung vornehmen (Raiffeisen und Kons., Düngerfabrik Unitas, Warengenossenschaften). Der Höhepunkt der oft völlig unverständlichen Fehldispositionen wurde aber erst 1924 erreicht, von denen sie sich nicht

mehr erholen wird. Ca. 56 Millionen betragen die Verluste. „Geplant ist bekanntlich die Liquidation der Raiffeisenbank A.-G., wobei das Kapital voll abgeschrieben werden muß, und außer dem Reich die Preußenkasse und die Rentenbank-Kreditanstalt Verlustteile übernehmen sollen." (Frkf. Ztg.)[1])

Auch der Reichsverband der landwirtschaftlichen Genossenschaften gründete eine Zentralbank, die Reichsgenossenschaftsbank, Darmstadt (1902). Bis zu dem Gründungsjahr arbeiteten die Bezirkszentralbanken des Reichsverbandes mit der Preußenkasse und waren von diesem Geschäftsverkehr durchaus befriedigt. Doch wandte sich die Meinung bereits 1898 (Karlsruher Verbandstag), zumal die Preußenkasse nur mit den preußischen Zentralkassen arbeitete. So kam es zur Gründung einer eigenen Zentralbank, die aber nicht stark genug war, um gegen die Preußenkasse aufzutreten und gezwungen war, mit dieser einen Vertrag über die Abgrenzung des Tätigkeitsgebietes abzuschließen (1904). Hierbei mußte die Reichsgenossenschaftsbank auf den Verkehr mit den preußischen Zentralkassen verzichten. Auch 1907, als der Vertrag nicht erneuert wurde, ist der Zustand derselbe geblieben, weil sonst die Preußenkasse allen Zentralkassen den Kredit kündigen wollte, die mit der Reichsgenossenschaftsbank in Verkehr bleiben würden. So blieb der Reichsgenossenschaftsbank nur der Verkehr mit den außerpreußischen Kredit- und den Warengenossenschaften. Dies aber bedeutete eine so starke Beschränkung ihres Tätigkeitsbereiches, daß sie andere Anlagegelegenheiten suchen mußte. Hierbei war sie wenig glücklich und war gezwungen, 1912 in stille Liquidation zu treten. Dies bedeutete eine außerordentliche Stärkung der Preußenkasse als landwirtschaftliches Personalkreditinstitut.

In der Nachinflationszeit drängten die Verhältnisse zu einer weiteren Vereinheitlichung im landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaftswesen und jetzt ist, vor allem durch die notwendig gewordene Raiffeisensanierung hervorgebracht, das Zustandekommen eines Einheitsverbandes eine Selbstverständlichkeit geworden: Raiffeisen und Reichsverband schließen sich zusammen. Die zweite Stufe ihrer Organisation bilden die Zentralkassen für den Kreditverkehr (und die Hauptgenossenschaften für den Warenverkehr). Die Zentralkassen finden ihre Organisationsspitze in der Preußenkasse, so daß für die landwirtschaftlichen Genossenschaften eine rationellere Organisationsform entstanden, wenn auch mit schweren Opfern erkauft worden ist.

Für die gewerblichen Genossenschaften, die teils mit der Dresdner Bank, teils mit der Preußenkasse arbeiten, wird ein ähnlicher Zwang aus ähnlichen Gründen nicht eintreten. Nur rationale Erwägungen und darauf beruhende Vereinbarungen könnten den heutigen noch unbefriedigenden Zustand ändern. Eine rationelle Organisation der gewerblichen Kreditgenossenschaften wird erst dann vorhanden sein, wenn Dresdner Bank und Preußenkasse ihr

[1]) Unterdes sind Liquidation der Raiffeisenbank und Vereinheitlichung der landwirtschaftlichen Genossenschaftsverbände beschlossen worden.

ewerbliches Genossenschaftsgeschäft auf eine einheitliche Reichs-
ewerbebank überleiten. Wird eine Aenderung geschehen? Es ist
ielleicht unangebracht am Jubiläumstage diese Frage zu stellen,
ber ist sie gar so abwegig?

Mellerowicz.

Die österreichische Börsenumsatzsteuer.

Bemerkungen zum Artikel von H. Pöhler, Münster, (Heft 19/20 vom 19. Jan. 1929).

Von Dr. Edwin Bibring, Wien.

Nach den einleitenden Worten über das Wesen der Steuer, in denen der Verfasser das Bestreben des Gesetzgebers anerkennt, die Geschäfte nach der wirtschaftlichen Seite hin zu erfassen, glaubt er behaupten zu können, daß das österreichische Effektenumsatzsteuergesetz selbst durch Schaffung zahlreicher Ausnahmen einen „nicht unbeträchtlichen Teil" der Geschäfte für steuerfrei erklärt hat. In Wirklichkeit ist die praktische Auswirkung dieser Ausnahmen auf das reguläre Börsengeschäft minimal. So wird von den Schuldverschreibungen, deren Umsatz für steuerfrei erklärt wurde, z. B. die österreichische Kriegsanleihe überhaupt nicht mehr gehandelt, die deutsch-österreichische Staatsanleihe wurde bereits im Jahre 1924 aufgerufen; nur die Völkerbundanleihe allein hat einen größeren Umsatz zu verzeichnen.

Der vom Verfasser als weitere Ausnahme angeführte Umtausch von Stücken gleicher Effektengattung dient der Erleichterung des Geschäftsverkehres und es wäre nicht einzusehen, warum man ihn einer Umsatzsteuer unterwerfen sollte, wenn — was das Gesetz im § 2, Abs. 5, ausdrücklich zur Bedingung macht — anläßlich dieses Tausches entweder überhaupt kein Geldumsatz erfolgt oder bloß eine Gebühr eingehoben wird, die einen geringen, durch Verordnung festzusetzenden Betrag nicht übersteigt. In der Praxis handelt es sich hier um den Umtausch großer Appoints gegen kleinere und ähnliche Transaktionen, die gewiß eine Steuerbelastung nicht vertragen.

Bei einer ganzen Reihe weiterer Transaktionen, die vom Verfasser als Ausnahmen von der Steuerpflicht angeführt werden, kann von solchen nicht gesprochen werden, da die vom Gesetz für die Steuerpflicht aufgestellten Voraussetzungen nicht zutreffen. Beim Ausleihen von Effekten auf kurze Frist (7 Tage) ohne Vergütung sowie anläßlich der Rücklieferung von Effekten aus dem Kostgeschäfte an den Kostgeber liegt ein Umsatz im eigentlichen Sinne nicht vor. Die Nichtbesteuerung von Wechseln, Kassenscheinen, Zinsen- und Dividendenkupons mit bereits festgesetztem Auszahlungsbetrage einschließlich der Ausgabe neuer Effekten seitens des Ausstellers an den ersten Erwerber ist darauf zurückzuführen, daß als Effekten im Sinne des Gesetzes nur diejenigen Papiere anzusehen sind, welche sich ihrer Beschaffenheit nach dazu eignen, als Gegenstand börsenmäßigen Verkehres zu dienen, eine Voraussetzung, die in vorstehen-

den Fällen nicht gegeben erscheint. (Bezüglich neuer Wertpapiere steht der Gesetzgeber auf dem Boden der Emissionstheorie). Zu enge faßt der Autor den Kreis der steuerpflichtigen Wertpapiere, wenn er behauptet, daß diese wirklich börsenmäßig gehandelt werden müssen und daher nur Aktien und Anlagewerte in den Bereich seiner Betrachtungen zieht. Kuxe, Lose, Interimsscheine auf auszugebende Wertpapiere, Dividendenkupons mit noch nicht festgesetztem Einlösungsbetrage, Scrips und Genußscheine sind als Effekten zu behandeln. Wie der Verfasser richtig bemerkt, ist die wirtschaftliche Funktion des Steuergegenstandes für das österreichische Gesetz maßgebend.

Die Bemerkung des Verfassers, daß eine Verpflichtung zur Entrichtung der Steuer nicht besteht, wenn das abgeschlossene Geschäft hinterher nicht zur Erfüllung gelangt, ist dahin zu ergänzen, daß ein nicht erfülltes Geschäft steuerpflichtig ist, wenn die Erfüllung im Hinblick auf ein abgeschlossenes Stornogeschäft unterbleibt. Weiter beschäftigt sich der Verfasser mit den Steuersätzen. Die von ihm angeführten sind jedoch durch die Verordnung des Bundesministeriums für Finanzen vom 26. Juli 1928 über die Ermäßigung der Effektenumsatzsteuer bereits mit dem 30. Juli 1928 außer Wirksamkeit gesetzt.

Die Effektenumsatzsteuer beträgt auf Grund dieser Verordnung:

1. Bei Geschäften mit Dividendenpapieren (Aktien) und Prämienschuldverschreibungen mit Ausnahme der Titres der österreichischen Staatsprämienanleihen von je 100 S der Ermittlungsdrundlage anstatt 12 g 4 g (die vom Verfasser angeführten Umrechnungskurse für fremde Zahlungsmittel sind noch in Geltung).

2. Bei Geschäften mit Schuldverschreibungen der Republik Oesterreich, der Länder, Bezirke und Gemeinden anstatt 1 g 0.3 g Derselbe Satz gilt für den Umsatz der auf Grund des Staatsvertrages von St. Germain mit einem Konsignierungs- oder Nostrifizierungsvermerk der Republik Oesterreich versehenen Schuldverschreibungen des ehemaligen österreichischen Staates und der ehemaligen österreichisch-ungarischen Monarchie. Die von einem Staate zur Selbstzahlung übernommenen Schuldverschreibungen sind hierbei den von diesem Staate ausgegebenen Schuldverschreibungen gleichzuhalten.

3. Bei Geschäften mit sonstigen Papieren anstatt 2 g 0,7 g Für Prämiengeschäfte ist das Doppelte und für Kostgeschäfte, welche durch ein offizielles Arrangementbüro einer inländischen Börse abgewickelt werden, ein Viertel der in Z. 1—3 vorgesehenen Steuerbeträge zu entrichten.

Der Verfasser behauptet ferner, daß die Arrangementgebühren des Wiener Giro- und Cassen-Vereines nicht nach Art der Börsengeschäfte differenziert seien und daß sich für Aktien diese Gebühr allein auf durchschnittlich 1.2 ‰ beläuft. In Wirklichkeit wird aber bei Einhebung der Arrangementgebühr wohl ein Unterschied gemacht, ob Renten, Aktien oder Anlagewerte umgesetzt werden und ob es sich um voll versteuerte oder eine besondere Steuerermäßigung genießende Geschäfte handelt. Demnach ist die Arrangementgebühr für Agenten, Kulissiers und Sensale sowie für Kostgeschäfte abgestuft und beträgt bei Aktien und Anlagewerten für vollversteuerte Geschäfte 0,3 ‰, für steuerfreie oder ermäßigt versteuerte 0.03 ‰, so daß der vom Verfasser als Durchschnitt angenommene Satz von 1.2 ‰ des Geldumsatzes viel zu hoch gegriffen erscheint. Es liegt hier ein Zusammenwerfen mit anderen, vom Wr. Giro- und Cassen-Verein anläßlich der Abwicklung des Arrangements eingehobenen Gebühren

or, die von den Banken — soweit die Arrangementsgebühr — gleichzeitig it der Effektenumsatzsteuer dem Kommittenten angelastet werden.

Der von den Banken unter dem Titel „Steuer und Gebühren" in Rechung gestellte Betrag wird für Aktien nicht mehr, wie der Verfasser beauptet, mit 30 g, sondern mit 20 g für je 100 S Geldumsatz berechnet. avon entfallen 4 g + 2 g, zusammen 6 g auf die Effektenumsatzsteuer, da er Steuersatz zwischen Bank und Kommittenten voll, für das Ausführungseschäft an der Börse zwischen Bank und Partner zur Hälfte erhoben wird. er Rest von 14 g entfällt nicht auf die Arrangementgebühr allein, sondern usserdem auf verschiedene andere vom Wr. Giro- und Cassen-Verein einehobene Gebühren, wie Manipulations-, Effektenübernahms-, Depotgebühr tc. Es wird also jedem Kommittenten für je 100 S Geldumsatz an Steuer nd Gebühren insgesamt 20 g in Rechnung gestellt und nicht, wie der Verasser auf S. 782 behauptet, 18 g für Steuer allein.

Das Verfahren, Steuer und Girogebühren in einem festen Satz emeinsam zu belasten, hat den vom Autor des besprochenen Arikels nicht hervorgehobenen Vorteil für sich, daß man nicht nur zwischen Kauf und Verkauf, sondern auch zwischen direktem und Arrangementgeschäft nicht zu unterscheiden braucht und daß die auf deutschen Plätzen in Kraft stehende verwirrende Fülle von Provisions-, Gebühren- und Steuersätzen auf ein Minimum reduziert wird.

Der Verfasser sieht ferner abgesehen vom Arrangement die regelmäßige Art der Steuerentrichtung in der Verwendung von Stempelmarken. In der Praxis findet diese kaum mehr statt. Die meisten direkten Geschäfte werden nämlich zwar außerhalb des Arrangements, aber trotzdem durch Vermittlung des Wr. Giro- und Cassen-Vereins abgewickelt und hier im Registerwege versteuert. Außerdem ordnet § 21 der Durchführungsverordnung die unmittelbare Entrichtung (durch Registereintragung) für die meisten außerbörslichen Geschäfte imperativ an und gibt den Finanzbehörden 2. Instanz die Ermächtigung, über Ansuchen des Steuerpflichtigen über die gezogene Grenze noch hinauszugehen. Tatsächlich wurde den meisten Effektenhändlern auf ihr Ansuchen aus praktischen Erwägungen die Bewilligung erteilt, die Steuer auch für direkte Börsengeschäfte, die nicht durch den Wr. Giro- und Cassen-Verein abgewickelt werden, unmittelbar zu entrichten.

Im Anschluß an die erwähnte Ermäßigung der Effektenumsatzsteuer hat auch eine Ermäßigung der Mäklergebühr und der Bankenprovisionen stattgefunden, so daß abschließend gesagt werden kann, daß im abgelaufenen Jahre alle maßgebenden Faktoren in Oesterreich zusammengearbeitet haben, um neuerlich die Konditionen des Effektenhandels, welche durch unverhältnismäßige Höhe eine Börse leicht ungünstig beeinflussen können, wesentlich zu ermäßigen und die Börse lebens- und konkurrenzfähig zu gestalten.

Urkundenfälschungen mit Schreibmaschinen.

Von Ingenieur P. Max Grempe, Berlin.

Durch die schnelle Verbreitung der Schreibmaschine in Form der Büromaschine für das Geschäftsleben und der kleinen (transportablen oder Reise-) Schreibmaschinen für den Privatgebrauch mehren sich auch die Fälle, in denen mit Hilfe der schreibenden Maschine Urkunden-Fälschungen begangen werden. Bei oberflächlicher Betrachtung ist ja auch der

Gedanke sehr verlockend, mit Hilfe der Maschinenschrift Dokumente von Wichtigkeit für besondere Zwecke herzustellen oder vorhandene Urkunden für die Interessen des Fälschers mit Aenderungen und Zusätzen zu versehen. Hierbei geht der Laie von der Annahme aus, daß derartige Fälschungen überhaupt nicht oder nur unter außergewöhnlichen Verhältnissen nachweisbar seien. Der Fachmann aber weiß, daß der Nachweis der Fälschung durchaus wahrscheinlich ist und mit den uns heute zur Verfügung stehenden Erfahrungen und Hilfsmitteln oft überraschend schnell gelingt.

Der Anreiz zu Urkunden-Fälschungen mit der Schreibmaschine ist immerhin groß, weil der harmlose Fälscher glaubt, auf sehr bequeme Art und Weise große Vorteile zu erringen, ohne der Gefahr leichter Entdeckung ausgesetzt zu sein. In juristischer Hinsicht sei dazu bemerkt, daß unter den Begriff der Urkunden-Fälschungen durchaus nicht nur amtliche Schriftstücke fallen, sondern alle „Urkunden" und damit auch die mit der Schreibmaschine hergestellten Schriftstücke, die „zum Beweise von Rechten oder Rechtsverhältnissen erheblich" sind. Man unterscheidet dabei noch fälschlich angefertigte und gefälschte Urkunden. Bei ersteren ist der gesamte Schriftsatz rechtswidrig angefertigt, während bei der Verfälschung die eigentliche Urkunde, die z. B. auch ein Brief sein kann, an sich echt ist, aber durch Zusätze, Aenderungen und Entfernungen (Rasuren usw.) verfälscht wurde.

Da in Amerika die Schreibmaschine zuerst ihren großen Siegeszug feierte, ist es erklärlich, daß zunächst in der neuen Welt auch die Kunst der Urkunden-Fälschung mit der Maschine versucht wurde. Aufsehen erregte dort zuerst ein Fall, in welchem der amerikanische Fälscher — gewissermaßen der „Pionier" auf diesem Gebiete — sich im Vertrauen auf die vorausgesetzte Unmöglichkeit des Nachweises einer Fälschung besonders „großzügig" zeigte. Er machte einen Rechtsanspruch von nicht weniger als 1 Million Dollar auf Grund einer in Amerika mit der Schreibmaschine angeblich im Jahre 1880 hergestellten Urkunde geltend. Der Betrüger ist sicherlich ein schlechter Psychologe gewesen. Er hätte sich wohl sagen müssen, daß eine Urkunde über einen für damalige amerikanische Verhältnisse doch recht erheblichen Betrag bei der zu jener Zeit auch noch in der neuen Welt geringen Verbreitung der Schreibmaschine nicht ohne besondere Sicherheitsmaßnahmen für die Beteiligten zustandegekommen wäre. Als es wegen des Rechtsanspruchs dann zum Prozeß kam, wies der vom Gericht vernommene Sachverständige für Schreibmaschinenfragen nach, daß die fragliche Urkunde nur mit einer Schreibmaschine geschrieben sein konnte, die erst im Jahre 1911 auf den Markt gekommen war. — Bei einer anderen Urkunde mit Schreibmaschinenschrift, die in Amerika zu einem großen Prozeß führte, wurde von dem amerikanischen Sachverständigen Osborn nachgewiesen, daß die Buchstaben der Schrift von einer P.-S.-Maschine herrührten, die erst im Jahre 1895 herausgekommen war. Das Schriftstück war aber auf das Jahr 1893 datiert. Damals hatte die betreffende Maschinentype noch breitere Buchstabenformen gehabt. Der nun der Fälschung Verdächtigte beging dann, als man ihm in unauffälliger Weise etwas in die Maschine diktierte, einen besonders charakteristischen Fehler dadurch, daß er das Dollarzeichen der amerikanischen Maschine anstelle des „ß" benutzte. Diese Eigenheit in Verbindung mit anderen Momenten führten dann zum vollen Nachweis der Fälschung.

Natürlich ist die wissenschaftliche Untersuchung der Maschinenschrift nicht nur ein Mittel, um den Fälscher zu überführen, sondern gegebenenfalls auch das Mittel, um einen Unschuldigen vom Verdacht zu befreien. In dieser Hinsicht hatte der bekannte deutsche Gerichtschemiker Dr. Jeserich schon vor Jahren einen bemerkenswerten Erfolg, als er in einem Fall positiv nachwies, daß ein mit der Maschine geschriebenes Schriftstück wirklich zur Zeit der Datierung und nicht, wie behauptet worden war, erst ein Jahr später zustandegekommen war.

Lehrreich ist der Kriminalfall einer Fälschung, den der Berliner Kriminal-Kommissar von Liebermann im Jahre 1918 aufdeckte. Da dieser

Fall deutlich zeigt, wie der Fälscher trotz seiner mit unverkennbarer Vorsicht durchgeführten Aktion verhältnismäßig schnell überführt wurde, so sei hier der Tatbestand kurz wiedergegeben. Bei einer Großbank wurden mit einem gefälschten Avis und einer falschen Firmierung von einem Konto, welches zu diesem Zweck eröffnet worden war, 600 000 Mark abgehoben. Als die Fälschung entdeckt wurde, zeigte es sich, daß die Wohnungsangabe nur eine Deckadresse war. Auch der angegebene Name war falsch. Die Beschreibung des Mannes, welcher den Betrag abgehoben hatte, war sehr unbestimmt. Außer zwei Briefen und zwei Schecks hatte der Kriminalist eigentlich keine Anhaltspunkte, und der Fall sah daher zuerst beinahe hoffnungslos aus. Immerhin bestand der Verdacht, daß ein Angestellter der Bank an dem Betrug beteiligt sein mußte. Da dem Verhafteten aber nichts nachgewiesen werden konnte, mußte er freigelassen werden. Man ging nun an die Untersuchung der vier „Urkunden". Da zeigte es sich, daß jede auf einer anderen Schreibmaschine hergestellt worden war. Nun wurden die benutzten Schreibmaschinentypen ermittelt. Bei dieser Arbeit leisteten die Typenfabrikanten so wertvolle Dienste, daß bald feststand, die eine Urkunde war auf einer Büromaschine der ersten Bauart Ideal, die andere auf einer Continental und die dritte auf einer kleinen Adler hergestellt worden. Wenn man in wochenlanger Arbeit auch nicht die Maschinentype für die vierte Urkunde ermitteln konnte, so lag doch die Wahrscheinlichkeit nahe, daß die vier Schreiben in einem Büro hergestellt worden waren, in dem vier verschiedene Maschinentypen vorhanden sein mußten. Auf diese Möglichkeit wurde das Publikum mit Hilfe der Tagespresse aufmerksam gemacht, und siehe da, bereits am nächsten Tage nach dieser Bekanntmachung kam der Besitzer eines Schreibmaschinen-Büros zur Polizei. Er erinnerte sich, daß ein unbekannter Kunde in seinem Büro dreimal gewesen war, um sich selbst Abschriften von Zeugnissen zu machen. Nachträglich war dem Besitzer des Büros eingefallen, daß dieser Mann eine auffallende Scheu an den Tag gelegt hatte, indem er jedes Mal, wenn er beim Schreiben war, das eingespannte Schriftstück herausgenommen hatte, sobald jemand in seine Nähe gekommen war. Als dieser Büroinhaber veranlaßt wurde, unauffällig durch die Räume der in Frage kommenden Bank zu gehen, fand er in der Tat unter den dort Beschäftigten den Angestellten heraus, der bei ihm geschrieben hatte. Da der Beschuldigte entschieden leugnete, wurden von den fraglichen vier Maschinen andere Schriftstücke hergestellt, und es zeigte sich, daß die charackteristischen Abnutzungsmerkmale dieser Schreibmaschinen auf den vier gefälschten Urkunden ebenfalls festzustellen waren. Unter der Last dieses Beweismittels gestand der Beschuldigte, und die Bank bekam bis auf einen Rest von 10 000 Mark ihr Geld zurück. Die Aufklärung der Fälschung war in diesem Falle umso bemerkenswerter, als nur wenig Schriftmaterial (auf allen vier Urkunden zusammen nur 18 Zeilen) zur Verfügung stand.

Wir erwähnten eben die charakteristischen Abnutzungs-Erscheinungen der Schreibmaschinen als wichtiges Material für den Spurennachweis. Man muß bedenken, daß trotz der Massenherstellung der Schreibmaschinen der kriminalistische Fachmann von Schreibmaschinen-„Individualitäten" spricht. Die Praxis zeigt nämlich, daß im Laufe der Zeit auf jeder Maschine charakteristische Abnutzungsformen einzelner Buchstaben entstehen, die doch in der Summierung genügend Merkmale hinterlassen, um sagen zu können, daß eine bestimmte Urkunde auf einer ganz bestimmten Schreibmaschine geschrieben sein muß. Ein Hauptfaktor dieser Abnutzung von Typenteilen ist das Aufeinanderschlagen beim Schreiben (Verfangen der Typenhebel beim schnellen oder unsicheren Schreiben). Die Buchstaben nun, die auf einem verdächtigen Schriftstück derartige Abnutzung zeigen, lassen wieder Schlüsse auf die Maschine und bis zu einem gewissen Grade auch auf den Schreiber zu. Daß in der Tat Buchstabenteile durch derartige Faktoren verschwinden oder nur schwache oder breitere Zeichen beim Schreiben hinterlassen, erkennt man beim Betrachten der Schrift wie der Lettern auf den Typenhebeln oft schon mit bloßem Auge, sehr deutlich aber mit der Lupe. Besonders der untere Teil des rechts liegenden Striches vom „n" und „m", der Fuß vom „l" usw. sind in dieser Hin-

sicht bemerkenswert. Aber man muß sich auch vor übereilten Schlüssen hüten, denn derartige Zeichen allein sind natürlich noch kein vollgültiger Spurenbeweis, weil diese hauptsächlichen Abnutzungen auf vielen Maschinen im Laufe des Gebrauchs feststellbar sind.

Jedoch zu der Abnutzung dieser Art kommen zahlreiche Gesichtspunkte, welche den Kreis des Beweises immer enger auf eine bestimmte Maschine schließen. Osborn hat für den wissenschaftlichen Spurennachweis von Schreibmaschinen-Fälschungen folgende fünf Richtlinien aufgestellt:

1. Aussehen und Größe der Buchstaben und der besonderen Größenverhältnisse der einzelnen Teile der Buchstaben,
2. Geradheit der Zeilen,
3. Lage der Schriftzeichen zur Linie im Sinne der senkrechten Stellung oder der Abweichung nach links oder nach rechts,
4. Verschiedenheit der Stärke des Abdrucks innerhalb der einzelnen Buchstaben, die dadurch zustandekommt, daß die für den Abdruck der Lettern (auf das um die runde Walze gelegte Papier) konkav geformten Typen nicht richtig montiert sind, und
5. Abweichungen des Aussehens der verschiedenen Buchstaben infolge von Sprüngen, Beschädigungen, Brüchen, Rissen und Quetschungen.

Nun gibt es heutzutage zahlreiche Hilfsmittel, um alle diese Fehler und Abweichungen der einzelnen Maschine genau festzulegen. Man bedient sich dazu der Glasplatten (Transporteure) mit Gradeinteilung, der Glasplatten für Kurvenmasse, der Winkelmesser usw. Wird das verdächtige Schriftstück unter diese Maßplatten gebracht, so werden die Buchstaben und Zeichen aller Art eindeutig festgelegt. Diese Untersuchung des verdächtigen Schriftstücks zeigt also einerseits immer, welche Buchstaben tadellos stehen und welche Lettern irgendwelche Abweichungen aufweisen. So zeigt das Kurvenmaß z. B. schon oft allein am Klammerzeichen „()", von welcher Maschinentype das fragliche Schriftstück herrührt. Ferner muß auch die Anzahl der Buchstaben, die auf einer Zeile stehen, vom Fälscher beachtet werden; denn in einem Testament-Prozeß konnte mit Hilfe der Meßwerkzeuge nachgewiesen werden, daß die zusätzliche Seite der Urkunde darum mit einer anderen Maschine geschrieben sein mußte, weil hier die Buchstaben — abgesehen von einigen anderen Abweichungen der gleichen Maschinentype — etwas enger standen. Auf Grund dieses Materials konnte weiter nachgewiesen werden, daß die erste Seite um fünf Jahre zurückdatiert war.

Zieht man in Betracht, daß die Schreibmaschine mit ihren über 40 Zeichen bei einfacher Umschaltung über 80 Abdrücke liefert, und daß diese Abdrücke sicher in irgendeiner Hinsicht einige Abweichungen von den Abdrücken einer anderen Maschine gleichen Typs liefern, so ist es klar, daß der Kriminalist mit seinen Hilfsmitteln imstande sein wird, selbst von noch wenig gebrauchten Maschinen einige charakteristische Merkmale zusammenzutragen, die nur auf einem ganz bestimmten Maschinen-Exemplar anzutreffen sind.

Auch wer nur wenig mit der Schreibmaschine zu tun hat, wird beurteilen können, ob ein Schriftstück auf einer Maschine mit Volltastatur, mit einfacher oder doppelter Umschaltung hergestellt ist, weil bei genauer Betrachtung, auf alle Fälle aber mit der Lupe, bei Schriftstücken entsprechender Länge kleine Abweichungen der großen Buchstaben (bezw. der Zeichen bei den transportablen Maschinen) von der Geraden infolge des Umschaltens erkennbar sind. Dem Kriminalisten, der sich mit diesem Spezialgebiet eingehend beschäftigt hat, werden schon bei flüchtigem Betrachten zahlreiche andere Merkmale genau so geläufig, wie der eben hervorgehobene verhältnismäßig primitive Unterschied. Der Spurennachweis gelingt dem Kriminalisten weiter durch Berücksichtigung des Farbbandes (Struktur des Gewebes, Bestandteile der Farbtränkung usw.). Kurzum, es kommen so zahlreiche verräterische Zeichen für den mit dem technischen und wissenschaftlichen Rüstzeug ausgestatteten Forscher in Betracht, daß auf diesem Wege sehr häufig selbst der Nachweis der Herkunft jener berüchtigten anonymen Briefe gelingt, mit denen manche „edle Seelen" ihre Mitmenschen zu ärgern oder zu verleumden suchen.

Zahlung durch Scheck.

Umstritten ist ferner die Frage, welche Folgen eine Verletzung dieser stillschweigend übernommenen Pflichten für den Gläubiger habe. Als Bedingung des Rückgriffs erscheint ja nach jeder Ansicht die Beobachtung der dem Gläubiger aufliegenden Diligenzpflichten, über deren Umfang allerdings Streit herrscht. Einig ist man sich darüber, daß die Nichtbeachtung dieser Pflichten dem Gläubiger Nachteile bringen müsse, doch welche ist streitig. A. Langen (Zum Scheckgesetz 1910) vertritt den Standpunkt, daß dem Scheckgeber nur dann der Rückgriff auf die Kausalforderung zustehe, wenn er bei Einziehung des Schecks sich ordnungsmäßig verhalten habe, d. h. wenn er hierbei die nach Treu und Glauben billigerweise zu berücksichtigenden Interessen seines Schuldners wahrte. Lasse er den Scheck schuldhaft präjudizieren, so verliere er seine Zivilforderung. Habe er den Scheck gegen Valuta oder zahlungshalber weitergegeben, und lasse der Nachmann den Scheck präjudizieren, so sei dann gleichfalls die Zivilforderung untergegangen, und zwar deshalb, weil er infolge des Verlustes der Regreßrechte den Gegenwert behalten dürfe, nicht weil er für ein Verschulden seines Nachmannes hafte. Gibt er den Gegenwert freiwillig heraus, so kann er dadurch nicht die Zivilforderung einseitig wieder zum Aufleben bringen. Dieser Meinung steht das Bedenken entgegen, daß nach eine mallgemeinen Rechtssatze die Folge der Verletzung einer Rechtspflicht nicht der Verlust des Rechts ist, sondern das Entstehen von Schadensersatzansprüchen in der Person des Gegners. Die herrschende Lehre entscheidet demgemäß auch gegen Längen. Als Folge der schuldhaften Präjudizierung des Schecks oder der Verletzung anderer Pflichten bei seinem Einzug soll der Gläubiger nicht seine Kausalforderung verlieren, sondern soll der Schuldner eine aufrechenbare Gegenforderung (Schadensersatzforderung) bis zur Höhe der ursprünglichen Schuld erhalten. Bestritten ist ferner hierbei, ob bloß objektive Schadenszufügung genüge, um den Gegenanspruch existent werden zu lassen, oder ob weitere Voraussetzung eine schuldhafte Verursachung von seiten des Gläubigers sei. Einige Schriftsteller begnügen sich, offenbar im Anschluß an das österreichische Scheckgesetz § 19, mit der objektiven Schadensverursachung durch den Gläubiger. Diese Bestimmung hat folgenden Wortlaut: „Soweit nichts anderes vereinbart ist, kann der Inhaber eines Schecks nach Erwerb des Regreßrechtes wegen des Anspruchs, zu dessen Befriedigung der Scheck ausgestellt oder begeben wurde, nach Wahl das Regreßrecht ausüben oder gegen Rückgabe des Schecks auf das zwischen ihm und dem Aussteller oder seinem unmittelbaren Vormann bestehende, der Scheckausstellung oder Begebung zugrunde liegende Rechtsverhältnis zurückgreifen. Letzteres steht dem Scheckinhaber mangels anderer Vereinbarung auch dann

frei, wenn die rechtzeitige Präsentation und Protesterhebung unterblieben oder das erworbene Regreßrecht durch Verjährung wieder erloschen ist; es muß sich jedoch der Scheckinhaber den Verlust in Abrechnung bringen lassen, den der Aussteller infolge der unterbliebenen oder verspäteten Präsentation bei dem Bezogenen erlitten hat." Man wird jedoch diese Analogie aus dem österreichischen Recht nicht anerkennen können, sondern für diesen Schadensersatzanspruch genau wie für alle übrigen ein Verschulden des Gläubigers verlangen müssen, denn dieser Gegenanspruch ist seiner Natur nach ein Schadensersatzanspruch, der aus der Verletzung einer Pflicht entspringt, und demgemäß dieselben Voraussetzungen zur Entstehung hat, wie alle übrigen auch. Wenn demnach die herrschende Lehre ein Verschulden auf seiten des Gläubigers fordert, so ist dies meines Erachtens vollkommen richtig. In diesem Sinne spricht sich aus Lessing (Scheckgesetz 1926 S. 84 ff.) und ein Urteil des Oberlandesgerichts Hamburg: „Unterläßt der Scheckinhaber die baldige Vorlegung eines auf eine Bank in Amerika gezogenen Schecks, so hat er den Schaden zu tragen, der dem Scheckgeber dadurch entsteht, daß dieser infolge Nichteinlösung des Schecks von seiner Verpflichtung aus dem Kausalgeschäft nicht befreit worden ist." Hat der Gläubiger jedoch die nötige Sorgfalt walten lassen, so kann er nach herrschender Lehre unter Rückgriff auf die Kausalforderung nicht nur deren ursprünglichen Betrag verlangen, sondern er kann hierbei gleichzeitig die ihm entstandenen Protestkosten und andere Spesen des vergeblichen Einziehungsversuchs liquidieren (a. A. Conrad: Scheckgesetz).

Doch nützt im Einzelfalle dem Schuldner dieser aufrechenbare Gegenanspruch recht wenig, weil er oft dessen Voraussetzungen, z. B. das Verschulden des Gläubigers, und oft seine Höhe nicht wird nachweisen können. Richtiger und wünschenswert wäre es, in solchen Fällen dem Schuldner neben dem Schadensersatzanspruch ein Rücktrittsrecht vom Vertrage zu gewähren, so daß dadurch seine Verpflichtung zur Zahlung der ursprünglichen Schuld beendigt würde. Dieses Ergebnis läßt sich aber mit der herrschenden Lehre nicht begründen. Es geht nämlich wohl an, den erwähnten Pflichtenvertrag als stillschweigend zustande gekommen anzusehen, aber meines Erachtens nicht auch dessen Rechtsfolgen. Es dürfte deshalb vorzuziehen sein, das ganze Ergebnis rechtlich anders zu fundieren. Nimmt man an, es handele sich bei der ganzen Frage nicht um eine Bedingung des Rückgriffs, sondern faßt man den Pflichtenvertrag, der selbstredend auch bei dieser Konstruktion als stillschweigend zustande gekommen angesehen werden muß, als einen gegenseitigen Vertrag auf, bei dem die sogenannte Sorgfaltspflicht des Schecknehmers eine Vorleistungspflicht im Rahmen dieses Vertrages sein würde, so käme man auf Grund der §§ 320 ff. BGB. dazu, dem Geber ein Wahlrecht zwischen Schadensersatz und Rücktritt zu gewähren. Im einzelnen hier aufzuführen und zu untersuchen, welche Bestimmungen der §§ 320 ff. BGB. anwendbar und welche es nicht sind, würde im Rahmen dieser Abhandlung zu weit

ihren. Dies kann vielleicht gesonderter Darstellung vorbehalten leiben. Bemerkt sei nur, daß insbesondere § 323 BGB. unanwendar auf unseren Fall ist, da er speziell auf vollkommen gegenseitige erträge zugeschnitten ist. Wichtig für unseren Fall ist jedoch die rundsätzliche Anwendbarkeit des § 325 BGB., der lautet: „Wird ie aus einem gegenseitigen Vertrage dem einen Teil obliegende eistung (hier: die des Gläubigers!) infolge eines Umstandes unmögch, der er zu vertreten hat, so kann der andere Teil Schadensersatz erlangen oder vom Vertrage zurücktreten usw." Neben der Mögchkeit, seinen Schaden bei Verschulden des Gläubigers zu liquiieren, erhielte dadurch der Schuldner die Möglichkeit, vom Verage zurückzutreten, d. h. seine Verpflichtung zur Zahlung der ausalschuld zu beenden. Dies ist wegen der meist schwer oder icht gegebenen Beweismöglichkeit des durch die nicht erfolgte der nicht rechtzeitig geschehene Vorlage des Schecks entstandenen chadens für den Schuldner von großem praktischen Wert. Ein olches Rücktrittsrecht als stillschweigend vereinbart anzusehen, eht, wie schon bemerkt, nicht an (vgl. hierzu Klausing: Zahlung urch Wechsel und Scheck 1919). Stillschweigend vereinbart ist ben nur der Pflichtenvertrag, nicht auch ist eine stillschweigende ereinbarung anzunehmen hinsichtlich der Rechtsfolgen der Vertzung dieses Vertrages. Diese ergeben sich nach der hier veretenen Ansicht aus dem Gesetz.

Zusammenfassend bliebe demnach festzustellen, daß die Scheckingabe im Zweifel, d. h., wenn nicht ausdrücklich eine andere Verinbarung getroffen wurde, oder sich eine solche aus den Umständen es einzelnen Falles ergibt, zahlungshalber und nicht an Zahlungstatt oder sicherungshalber erfolgt (Begriffe siehe oben). Der checknehmer (Gläubiger) kann ferner nur dann auf seine Kausalorderung ungeschmälert zurückgreifen, wenn ihm bei der Einziehung es Schecks kein Verschulden unterlaufen ist. Er muß bei der Einiehung alle nach Treu und Glauben billigerweise von ihm zu erartende Sorgfalt angewendet haben, um Schädigungen seines chuldners zu vermeiden. Grundsätzlich wird man in dieser Beiehung von ihm verlangen müssen, daß er den Versuch der Einassierung ohne schuldhaftes Zögern unternommen und alles zur rhaltung der Regreßrechte seinerseits Erforderliche getan habe, ehe r auf die Kausalforderung zurückgreift. Doch besteht für ihn keine erpflichtung zur Klageerhebung und zur Vornahme von Volltreckungsmaßnahmen. Ferner kann er nur gegen Rückgabe des apiers Zug um Zug auf seine ursprüngliche Forderung zurückreifen. Erwähnung verdient noch, daß nach herrschender Lehre er Schecknehmer bei dem Rückgriff auf die Kausalforderung zuleich mit dieser die Kosten der Präsentation, der Protesterhebung nd dergleichen verlangen kann (a. A. Conrad: Scheckgesetz, wie ier: RG. Entsch. in Zivilsachen, Bd. 31 S. 10 ff.).

Im Anschluß hieran sei noch kurz auf eine Frage eingegangen, eren ausführliche Darstellung infolge Platzmangels leider nicht nehr möglich ist, nämlich, welche Wirkung die Einlösung des Schecks

*

auf das zugrunde liegende Rechtsverhältnis hat. Es handelt sic hier um die Frage, in welchem Moment die Kausalforderung er lischt, ob im Zeitpunkt der Einlösung oder rückwirkend (ex tunc auf den Zeitpunkt der Begebung des Schecks. Von Bedeutung kan diese Frage vor allem sein für die zehn Tage Anfechtung des § 3 Ziff. 2 KO. Nimmt man an, die Kausalforderung gehe erst im Zeit punkt der Einlösung ohne Rückwirkung (ex nunc) unter, so stell sich die Scheckhingabe zahlungshalber als eine suspensiv bedingt Zahlung dar. Zur Bestärkung dieser Ansicht kann man darauf hin weisen, daß bei Einlösung eines Schecks die Einstellung in laufend Rechnung in der Regel „Valuta per Einlösungstag" erfolgt, und dem gemäß Zinsen für den Scheckbetrag bis zu diesem bzw. von dieser Zeitpunkt ab zu berechnen sind. Vgl. hierzu ein Gutachten au der Berliner Gutachtensammlung von Dove-Meyerstein, 1912, S. 245 „Der Empfänger eines Schecks hat dem Absender Gutschrift nich per Tag des Eingangs des Schecks, sondern per Tag des Eingang des Gegenwertes (anderweitige Gutschrift oder Eingangs des Geldes zu erteilen." Ferner ist danach anzunehmen, daß, wenn die Leistun des Bezogenen den Schecknehmer zum Schuldner des Scheck gebers machen solle — Darlehnsgewährung durch Scheckhingabe — der Rückerstattungsanspruch des Darlehnsgebers erst mit der Aus zahlung der Valuta an den Schecknehmer zur Entstehung komm Freilich können die Parteien auch eine andere Abrede treffen, da hingehend, daß auf den Tag der Scheckhingabe zu valutieren se

Die durch die Scheckbegebung eingeleitete Zahlung kann au verschiedene Weise zur endgültigen Befriedigung des Gläubiger führen, zunächst durch Einlösung oder der Einlösung gleichstehend Ereignisse, das sind z. B. Aufrechnung gegen die Scheckforderun oder Konfusion der Rechte daraus, ferner durch Weitergabe de Schecks. Bei der letzteren Art der Verwertung eines Schecks geht nac übereinstimmender Meinung von Theorie und Praxis die Kausa forderung dann unter, wenn feststeht, daß der Nehmer den Gegen wert, sei es nun Bargeld oder von ihm dafür bezogene Ware, be halten dürfe. Dieser Fall ist gegeben, wenn der nächste Nehme den Scheck präjudizieren läßt, da dann alle Regreßansprüche unte gehen, ferner dann, wenn die Weitergabe „ohne Obligo" erfolgt un bei Begebung mittels Blankoindossaments, ohne daß der Nehmer un Weitergeber das Blankett ausgefüllt hat. Bei dem im inländische Verkehr am meisten vorkommenden Scheck mit reiner oder alte nativer Inhaberklausel erlischt an der Regel die Kausalforderun des Nehmers durch die Weitergabe, falls er nicht seinen Namen a die Rückseite des Schecks gesetzt hat und aus § 15 Abs. II Schec gesetz seinen Nachmännern haftet. In gleicher Weise erlischt d Kausalforderung dann, wenn der Valutaerwerb aus anderem Grun endgültig wird, z. B. weil der Nachmann den Scheck hat untergehe lassen. Gibt der Nehmer seinerseits den erhaltenen Scheck „a Zahlungs Statt" weiter, so erlischt seine Kausalforderung, da dann die dafür erhaltene Valuta behalten darf. Gibt der Nehm

nd Weitergeber des Schecks den zahlungshalber angenommenen check wieder zahlungshalber weiter, so erlischt entsprechend dem ben Gesagten seine Kausalforderung nicht sogleich, sondern erst dem Zeitpunkt, in dem er selbst aus dem Scheck von seinem achmann nicht mehr in Anspruch genommen werden kann. Bei iner Hingabe zur Bewirkung einer Schenkung könnte man geneigt ein, den sofortigen Untergang der Kausalforderung anzunehmen, a der Weitergeber ja gar keine Valuta dafür erhalten hat. Doch vird man auch hier von dem obigen Grundsatz nicht abweichen lürfen, da es möglich ist, daß er die Schecksumme an einen dritten utgläubigen Erwerber des Schecks nochmals im Regreßwege zahlen nuß. Auch hier geht also die Kausalforderung erst in dem Moment nter, in dem feststeht, daß der Nehmer und Weitergeber überhaupt us dem Scheck nicht mehr belangt werden kann.

Anhangsweise sei noch auf einige Fälle eingegangen, in denen sich der Scheck zur Zahlung weniger eignet, als Erfüllung durch andere Zahlungsmethoden (Barzahlung, Giroüberweisung). Es sind dies die Fälle, in denen die Verbindlichkeit wohl erfüllbar, aber nicht klagbar ist, sogenannte natürliche Verbindlichkeiten (Naturalobligationen!) aus Spiel, Wette, verjährten Forderungen, gewissen Börsentermingeschäften usw. Hiervon sind aber nicht alle Fälle gleichmäßig zu behandeln. Bei klaglosen, aber erfüllbaren Börsentermingeschäften ist eine Hingabe von Schecks „an Zahlungsstatt" nur möglich, wenn und soweit der Schuldner aus dem hingegebenen Scheck keine Verbindlichkeit dem Gläubiger gegenüber übernimmt, selbst wenn die Parteien dies ausdrücklich vereinbaren. Begründung hierfür sind die §§ 59 und 69 des Börsengesetzes. § 59 BörsGes. lautet:

> „Die Vorschriften der §§ 52 bis 58 — Der Schuldner übernehme aus einem solchen Börsentermingeschäft keine klagbare Verpflichtung zur Leistung — gelten auch für eine Vereinbarung, durch die der eine Teil zum Zwecke der Erfüllung einer Schuld aus einem nicht verbotenen Börsentermingeschäft dem anderen Teil gegenüber eine Verbindlichkeit eingeht, insbesondere ein Schuldanerkenntnis."

Der gesetzgeberische Gedanke hierbei ist, diese Art von Verträgen erst dann als voll wirksam anzusehen, wenn der Schuldner die klaglose Verbindlichkeit effektiv aus seinem Vermögen erfüllt habe. Wir haben es also hier mit einer Vorschrift zum Schutze des Schuldners zu tun. Dieses soll nicht dadurch illusorisch gemacht werden können, daß die Parteien zur Erfüllung eines derartigen Rechtsgeschäftes eine abstrakte Verbindlichkeit aus einem Schuldversprechen oder dgl. eingehen. Das voreilig abgegebene Leistungsversprechen des Schuldners soll nach dem Willen der Rechtsordnung nicht genügen, um sein Vermögen zu belasten, da dieses von den meisten Menschen viel weniger als Vermögenseinbuße empfunden wird als die Hingabe eines Wertgegenstandes. Diese Gründe treffen auch für ein Schuldversprechen oder eine Anweisung in Scheck- oder

Wechselform zu, weshalb man auch der Scheckhingabe in solchen Fällen keine voll verpflichtende Kraft beilegt. Zum mindesten nimmt man an, daß auch die neue Verpflichtung aus dem Scheck klaglos sei, also wieder eine Naturalobligation, während die herrschende Meinung m. E. mit Recht auch dies ablehnt und überhaupt keine neue Verpflichtung entstehen läßt, denn zwei klaglose Verbindlichkeiten nebeneinander zu haben wäre sinnlos. Daß die Scheckhingabe in dieser Hinsicht mit Recht nicht anders zu behandeln ist, als die Eingehung einer neuen anderen Verbindlichkeit seitens des Schuldners aus dem Börsentermingeschäft erhellt daraus, daß, genau wie beim Schuldversprechen, der Schuldner es sich noch überlegen kann, ob er wirklich leisten will, denn wie er dort die Zahlung verweigern kann, so kann er hier durch Sperrung des Schecks die tatsächliche Vermögensminderung hindern. Wollte man dann dem Gläubiger eine Klage aus dem Scheck gewähren, so würde der Schuldner der klaglosen Verbindlichkeit später gezwungen werden können, die Naturalobligation zu erfüllen. Dieses Ergebnis will jedoch der Gesetzgeber mit der Einführung dieser Verbindlichkeiten vermieden haben. Wie bei den klaglosen Börsentermingeschäften verhält es sich ferner bei den Verbindlichkeiten aus Spiel und Wette (§ 762 Abs. II BGB.) oder dem Versprechen eines Ehemäklerlohnes (§ 656 Abs. II BGB.). Auch bei der Erfüllung von nicht formgerecht abgeschlossenen Schenkungsversprechen (§ 518 BGB.) entscheidet die herrschende Lehre genau so. Denn alle diese Vorschriften verdanken demselben Gedanken ihr Dasein. Sie bezwecken sämtlich den Schutz des Schuldners. In allen diesen Fällen erkennt der Gesetzgeber erst die tatsächliche Vermögensverschiebung als rechtmäßig an. Aus diesem Grunde ist dieser Gedankengang nicht möglich bei verjährten Forderungen, die ja gleichfalls nicht klagbar, aber erfüllbar sind. Hier ist die ratio legis, weitzurückliegende Tatbestände, deren Aufklärung kaum noch möglich ist, nicht zum Gegenstand von Zivilprozessen zu machen. Deshalb ist eine Scheckhingabe zur Erfüllung einer verjährten Forderung wirksam.

Aus allen diesen Ausführungen ergibt sich, daß die Zahlung durch Scheck noch keinesfalls der Barzahlung gleichsteht. Die Zahlung mit Geld bringt in jedem Falle das Schuldverhältnis, d. h. die daraus entstandene Forderung zum Erlöschen, während dies beim Scheck in der Regel nicht der Fall ist. Wird der Scheck im einzelnen Falle an Zahlungsstatt gegeben, so erlöschen damit noch nicht alle Rechtsbeziehungen zwischen den Parteien, sondern es wird lediglich durch Novation ein neues Schuldverhältnis an die Stelle des alten gesetzt, das erst seinerseits wieder durch Erfüllung untergeht.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Wechselrecht: Das Indossament.

I. Bedeutung des Indossaments.

Es gibt zwei Möglichkeiten, einen Wechsel zu übertragen: 1. durch Abtretung (formloser Vertrag genügt) und Uebergabe; 2. durch Indossament (oder „Giro"). Von der ersteren Möglichkeit wird in der Praxis nur selten Gebrauch gemacht (die Uebertragung des Rektawechsels bildet eine Ausnahme; hier ist die Zession die einzige Art der Uebertragung). Die Uebertragung durch Indossament herrscht bei weitem vor, da das Indossament dem Erwerber eine stärkere Rechtsstellung verschafft als die Abtretung. — Nur der Vollständigkeit wegen sei erwähnt, daß als außervertragliche Arten der Uebertragung eines Wechsels Erbgang und Pfändung und Ueberweisung zu nennen sind. — Das Indossament ist demnach als „die regelmäßige Form der Uebertragung des Wechsels" zu bezeichnen. „Indossatar" ist die Person, auf die der Wechsel übertragen wird; „Indossant" ist der Uebertragende.

II. Form des Indossaments.

Ueber die Form des Indossaments und die Stelle, an der es im Wechsel stehen muß, sagt das Gesetz nichts. Im Art. 11 WO heißt es nur: „Das Indossament muß auf den Wechsel, eine Kopie desselben oder ein mit dem Wechsel oder der Kopie verbundenes Blatt (Allonge) geschrieben werden." Ein Indossament, das auf einer besonderen Urkunde ausgestellt ist, hat keine wechselrechtliche Bedeutung. Nur für das Blankoindossament bestimmt Art. 12, daß es auf der Rückseite des Wechsels stehen muß.

Die Indossamente werden überwiegend auf die Rückseite des Wechsels geschrieben. Ueblich ist die Form: „Für mich an die Order des Herrn" Ein mündliches Indossament gibt es nicht. Der Indossant muß die Erklärung unterschreiben. Mechanische Herstellung der Unterschrift genügt nicht. Die Angabe eines Zeitpunktes ist für das Indossament nicht unbedingt erforderlich. — Es ist weiterhin nicht nötig anzugeben, warum indossiert wird (das Prokuraindossament — Art. 17 — ist hier eine Ausnahme). Ein nicht formgerechtes Indossament kann unter Umständen als Zession aufzufassen sein. Wenn dann noch die Uebergabe des Wechsels hinzukommt, hat trotzdem eine gültige Uebertragung stattgefunden.

III. Zulässigkeit des Indossaments.

Grundsätzlich kann jeder Wechsel durch Indossament übertragen werden (Art. 9 Abs. I). Er braucht nicht die Orderklausel zu enthalten, um indossierbar zu sein. Der Wechsel ist ein „geborenes Orderpapier". (Es gibt vier geborene Orderpapiere: Wechsel, Scheck, Reichsbankanteilescheine, nichtvinkulierte Namensaktie). Im

Gegensatz dazu sind die „gekorenen Orderpapiere" zu nennen, die der Orderklausel bedürfen, damit sie durch Indossament übertragen werden können (dazu gehören: kaufmännische Anweisung, kaufmännischer Verpflichtungsschein, Lagerschein, Ladeschein, Bodmereibrief, Konossement, die Transportversicherungspolice). — Beim Wechsel ist die Orderklausel also überflüssig. Umgekehrt darf der Wechsel nicht die sogen. „negative Orderklausel" enthalten, d. h. der Aussteller darf die Uebertragung nicht durch die Worte „nicht an Order" oder einen gleichbedeutenden Ausdruck („ohneGiro" — „ohne Abtretung") im Wechsel untersagen; ist dies doch geschehen, so hat das Indossament keine wechselrechtliche Wirkung (Art. 9 Abs. II). In diesem Fall kann, wie oben schon erwähnt, die Uebertragung des Wechsels nur durch Abtretung und Uebergabe erfolgen; das Indossament ist hier ausgeschlossen. Das Verbot der Indossierung durch den Aussteller macht den Wechsel zum „Rektawechsel". Die Form der „negativen Orderklausel" ist gleichgültig. — Durch das Indossament muß der ganze Wechsel übertragen werden. Teilindossamente sind nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts unzulässig. Möglich ist es dagegen, daß der ganze Wechsel an mehrere Indossatare indossiert wird (etwa so, daß sie die Wechselsumme nur zusammen fordern können).

IV. Befugnis zur Indossierung.

Indossieren kann zunächst der Remittent und ferner jeder, der den Wechsel durch Indossament erwirbt (Art. 10 Satz 1). „Auch an den Aussteller, Bezogenen, Akzeptanten oder einen früheren Indossanten kann der Wechsel gültig indossiert und von denselben weiter indossiert werden." (Art. 10 Satz 2.) Man spricht von einem Rückindossament, wenn an Personen indossiert wird, die bereits im Wechselverband stehen.

V. Der Begebungsvertrag.

Außer dem bloßen Schriftakt des Indossaments ist zur Uebertragung des Wechsels ein „Begebungsvertrag" nötig, d. h. ein Vertrag, der zum Inhalt hat, daß durch das Indossament der Wechsel übertragen werden soll. Wenn also z. B. jemand einen mit einem Blankoindossament versehenen Wechsel gefunden oder gestohlen hat, so kann jeder aus diesem Wechsel in Anspruch genommene Wechselschuldner den Mangel des Begebungsvertrages der Forderung entgegensetzen. Nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts macht ein nichtiger Begebungsvertrag das Indossament unwirksam. Der Begebungsvertrag gibt dem Indossament erst die rechtlichen Wirkungen. (Ueber den Begebungsvertrag siehe weiterhin „Bankwissenschaft", Heft 20, unter „Einreden gegen die Wechselforderung".)

VI. Das Rektaindossament.

„Ist in dem Indossament die Weiterbegebung durch die Worte „nicht an Order" oder durch einen gleichbedeutenden Ausdruck verboten, so haben diejenigen, an welche der Wechsel aus der Hand

es Indossatars gelangt, gegen den Indossanten keinen Regreß" — rt. 15 WO —. Die Klausel muß „in dem Indossament", d. h. in nem deutlich erkennbaren Zusammenhang mit ihm stehen. Hinchtlich der Form gilt ungefähr das gleiche wie für das Indossierungserbot des Ausstellers. Die Wirkung der Klausel ist, daß der Inossant den Nachmännern seines Indossatars nicht haftet.

Das Indossierungsverbot des Ausstellers und das des Indossanten nd in ihrer Wirkung völlig verschieden, denn der Wechsel wird durch as Indossierungsverbot der Indossanten nicht zum Rektawechsel und indert nicht jede weitere Indossierung, sondern schränkt nur die Garantiefunktion des Wechsels ein.

VII. Wirkungen des Indossaments.

a) Die Transportfunktion.

Durch das Indossament gehen alle Rechte aus dem Wechsel auf len Indossatar über, insbesondere auch die Befugnis, den Wechsel veiter zu indossieren (Art. 10 Satz 1).

Das Indossament überträgt nicht die Rechte des Indossanten, ondern die Rechte in der Gestalt, wie sie sich abstrakt aus dem Wechsel ergeben. Daher gilt der Grundsatz, daß Einreden, die dem ndossanten gegenüber bestanden, dem Indossatar nicht entgegengehalten werden können (s. a. „Bankwissenschaft", Heft 20, unter „Einreden gegen die Wechselforderung"). Weiterhin ergibt sich aus dieser Tatsache die Berechtigung der obigen Feststellung, daß die Wirkung des Indossaments stärker sei als die Wirkung der Abtretung: Dem Zessionar können die Einreden, die dem Zedenten gegenüber bestanden, entgegengehalten werden.

b) Die Garantiefunktion.

„Der Indossant haftet jedem späteren Inhaber des Wechsels für dessen Annahme und Zahlung wechselmäßig" (Art. 14 Satz 1). — Der Indossant übernimmt also durch das Indossament gegenüber allen späteren Erwerbern ebenso wie der Aussteller die Haftung dafür, daß der Bezogene den Wechsel annimmt und die Wechselsumme bezahlt. Er tritt neben die übrigen Verpflichteten als neuer Wechselschuldner. — Außer dem Rektaindossament, durch das der Indossant seine Haftung nur auf den unmittelbaren Nachmann beschränkt, besteht für den Indossanten eine weitere Möglichkeit der Haftungsbeschränkung durch die Angstklausel des Art. 14. „Hat der Indossant auf dem Indossament die Bemerkung „ohne Gewährleistung", „ohne Obligo" oder einen gleichbedeutenden Vorbehalt eingefügt, so ist er von der Verbindlichkeit aus seinem Indossament befreit."

c) Die Legitimationsfunktion.

„Der Inhaber eines indossierten Wechsels wird durch eine zusammenhängende, bis auf ihn hinuntergehende Reihe von Indossamenten als Eigentümer des Wechsels legitimiert" (Art. 36 Satz 1). — Den Begriff „zusammenhängende Reihe" definieren Staub-Strantz (Kommentar, 11. Aufl., S. 148) wie folgt:

„Die zusammenhängende Reihe ist dann vorhanden, wenn der Wechselinhaber den Wechsel als Regreßverpflichteter eingelöst hat oder wenn alle nicht durchstrichenen Indossamente ausgestellt sind von Personen, die zur Indossierung legitimiert erscheinen, sei es dadurch, daß sie die Rechtsstellung des Remittenten haben oder daß sie den Wechsel durch Voll- oder Blankoindossamente oder auf Grund bürgerlich-rechtlicher Rechtsnachfolge erworben haben."

Es muß also das erste Indossament mit dem Namen des Remittenten unterschrieben sein; das letzte muß auf den Wechselinhaber lauten oder ein Blankoindossament sein. Die dazwischen liegenden Indossamente müssen mit dem Namen desjenigen unterzeichnet sein, welchen das unmittelbar vorhergehende Indossament als Indossatar bezeichnet. — Ausgestrichene Indossamente werden bei Prüfung der Legitimation als nicht geschrieben angesehen. — Das auf ein Blankoindossament folgende Indossament kann jede beliebige Unterschrift tragen; es wird angenommen, daß der Aussteller des weiteren Indossaments den Wechsel durch Blankoindossament erworben hat. — Durch ein gefälschtes Indossament wird die Reihe nicht unterbrochen.

Aus der Legitimationsfunktion des Indossaments ergibt sich folgendes:

1. Nur der legitimierte Besitzer des Wechsels kann die Rechte aus dem Wechsel geltend machen.
2. Der Wechselschuldner kann sich durch Leistung an den formell legitimierten Besitzer des Wechsels befreien, es sei denn, daß er in bezug auf dessen materielles Recht bösgläubig war. — Der Wechselschuldner hat vor seiner Zahlung lediglich die formelle Legitimation und die Identität des Inhabers zu prüfen. Er ist nicht zur Prüfung der Echtheit der Indossamente verpflichtet (Art. 36 Satz 5); weiterhin braucht er nicht darauf zu achten, ob ein gültiger Begebungsvertrag vorliegt.
3. Derjenige, der gutgläubig von dem legitimierten Besitzer den Wechsel erwirbt, wird dessen Eigentümer.

(Fortsetzung folgt.)

Auslandsbanken.

Entwicklung in der Nachkriegszeit.

In den 70er und 80er Jahren des letzten Jahrhunderts haben unsere Großbanken damit begonnen, sich über die Grenzen des Reiches hinaus auszubreiten und im Ausland Fuß zu fassen. Der Grund zu dieser Entwicklung ist einerseits in der damals einsetzenden Exportpolitik unserer Industrie, andererseits in Deutschlands Kapital-Ueberfluß und dem damit wachsenden Interesse des deutschen Publikums an ausländischen Kapitalanlagen zu sehen. Erleichterung, Förderung und Finanzierung des Außenhandels und Betreibung bzw. Vermittlung von Kapitalexport waren also die Aufgaben, die unseren Banken neu zur Lösung standen. Sie suchten diesen gerecht zu werden, indem sie auf die verschiedensten Arten zu ausländischen und überseeischen Plätzen in engere Beziehung traten: entweder verschafften sich unsere Bankhäuser bei ausländischen Instituten durch Beteiligungen, sei es auf dem Wege der Aktienübernahme bzw. des Aktienkaufes, sei es durch Kommanditierung maßgeblichen Einfluß, oder sie waren kühn genug, das Risiko eigener Auslandsfilialen auf sich zu nehmen. Diese letztere Form der eigenen Filiale wurde namentlich für Vertretungen in London gewählt; im nahen und fernen Osten und außerdem in Südamerika, daneben auch in unseren Kolonien, schuf sich die deutsche Bankwelt durch Gründung von Tochtergesellschaften, also durch selbständige Auslandsbanken, Vertretungen. Endlich findet man auch vor dem Kriege schon eine losere Einflußnahme deutscher Häuser an ausländischen Banken in der Form der „freundschaftlichen Beziehungen", bei der meist irgendwelche kapitalmäßige Verflechtung nicht vorliegt.

Sofort nach Kriegsausbruch wurden sämtliche deutsche Bankniederlassungen, soweit sie in feindlichen Gebieten lagen, unter Zwangsaufsicht gestellt, und es wurde ihre Liquidation angeordnet. Auf diese Weise gingen vor allem die drei deutschen Bankfilialen in London verloren. Außerdem wurden die Beteiligungen deutscher Häuser an fremden Banken zwangsweise liquidiert.

Vor dem Kriege war es der deutschen Bankwelt gelungen, durch Niederlassungen in London den englischen Banken einen Teil der Provisionen, die letztere als die Zahlungsvermittler des deutschen Außenhandels, ja nahezu des gesamten internationalen Verkehrs bis-

her verdienten, wegzunehmen[1]), dadurch die deutsche Zahlungsbilanz zu bessern und gleichzeitig die deutsche Valuta auf dem internationalen Geldmarkte einzuführen.

Obgleich heute das £ auch im deutschen Außenhandel wieder vorherrscht, haben unsere Banken Bedenken, nach London zurückzukehren, wenn auch seit dem Abschluß des deutsch-englischen Handelsvertrages hierzu die Wege offiziell wieder geebnet sind. Sie schrecken vor einer Wiederholung ihrer bitteren Erfahrungen zurück, weil der Schutz des Privateigentums in Kriegszeiten nicht garantiert ist. Dagegen beobachten wir eine rege Interessenahme deutscher Großbanken am Amsterdamer Platz[2]).

Während 1914 13 selbständige deutsche Auslands- und Kolonialbanken bestanden, die zusammen ein Aktienkapital in Höhe von M. 157,75 Mill. und Reserven von M. 26,98 Mill. hatten, ist deren Zahl bis zum Jahre 1923 auf 7 zusammengeschmolzen, die M. 95,6 Mill. Akt.-Kap. und M. 22,483 Mill. Reserven besitzen. Diejenigen Banken, die in Südamerika vertreten sind, haben am leichtesten die Kriegsjahre überdauert und am schnellsten ihren alten Geschäftsumfang wieder erreicht, ja sogar überschritten. Allerdings tritt bei ihnen klar hervor, daß sich das System einer Spezialbank (Brasilianische Bank für Deutschland und Bank für Chile und Deutschland), die ihren Geschäftsbetrieb nur auf ein bestimmtes Land konzentriert, lange nicht in dem Maße bewährt hat, wie das einer „allgemeinen Auslandsbank" (Deutsche Ueberseeische Bank und Deutsch-Südamerikanische Bank), die sich über mehrere Länder ausbreitet und dadurch einen gewissen Risikoausgleich erzielt. Für die Stetigkeit der Entwicklung der Deutschen Ueberseeischen Bank liegt der Hauptgrund in der weiten Ausdehnung ihres Arbeitsfeldes, die es ihr ermöglicht, Verluste, die sie in einem Land erlitt, durch Gewinne, die in einem anderen erzielt wurden, auszugleichen.

Heute sind 5 deutsche Großbanken (außer den 4 D-Banken die Commerz- und Privatbank) in 6 fremden Ländern an 9 Orten durch

[1]) Für die 80er Jahre wird der Gewinn der englischen Banken an Zinsen und Provisionen allein aus Vermittlung des deutschen Zahlungsverkehrs mit dem Ausland auf M. 3—3½ Millionen geschätzt (vgl. Hauser, Die deutschen Ueberseebanken, Jena 1906). Die „Frankfurter Zeitung" schätzt am 16. Februar 1915 den Umlauf der auf London gezogenen Wechsel für das Jahr 1912 auf £ 1805 Millionen. Scheller berechnet (in der „Bankwissenschaft" 1927, Heft 3) auf Grund dieser Angabe den Gewinn Londons aus Rembourskrediten auf £ 27—28 Millionen.

[2]) Die Nederland'sche Bank hat sich bis Ende März 1926 geweigert, die Akzepte der von deutschem Kapital kommandierten Institute und der Amsterdamer Filiale der Deutschen Bank zu diskontieren. Diese Häuser waren dadurch gezwungen, bei Remboursgeschäften nicht auf sich, sondern auf einen Londoner Korrespondenten trassieren zu lassen, wodurch sie natürlich eine, wenn auch geringe Akzeptprovision zu tragen hatten. Seitdem aber die Diskontfähigkeit ihrer Akzepte anerkannt ist, haben sie eine aussichtsreiche Zukunft.

5 eigene Filialen vertreten. Die 7 selbständigen deutschen Auslandsbanken, die heute noch bestehen, unterhalten in 14 fremden Staaten an 46 Orten insgesamt 63 Niederlassungen. Ihre heutigen Eigenkapitalien sind nachstehend denen des Jahres 1914 gegenübergestellt:

	1914			1927		
	Akt.-Kap.	Res.		Akt.-Kap.	Res.	
Deutsche Ueberseeische Bank	30,0	9,55	Mk.	30,0	12,45	Mk.
Deutsch-Südamerik. Bank . .	20,0	1,0	"	20,0	3,2	"
Banco Brasilerio Allemao . . .	15,0	6,5	"	20,0	0,4	Milreis
Banco de Chile y Allemania .	10,0[3])	0,4	"	10,0	3,9	Chil. $
Deutsche Orientbank	32,0[4])	1,7	"	10,0	0.8	Mk.
Deutsch-Asiatische Bank . . .	7,5	1,57	Taëls	7,6	?	Taëls
Banco Aleman-Antioqueno . .	3,0	0,4	Mk.	5,0	1,05	Goldpesos

1 Taël = 2,5 Mk., 1 Milreis = 0,51 Mk.,
1 Peso = 0,49 Mk., 1 Goldpeso = 4,1 Mk.

In besonderem Maße schaffen sich die deutschen Banken in der Nachkriegszeit durch Beteiligungen an fremden Instituten Fühlung zu ausländischen Plätzen und Finanzzentren. Während der Inflation suchten sie durch solche Beteiligungen eine wertbeständige Anlage für überschüssige Kapitalien, heute aber wollen sie häufig durch diese das Risiko eigener Filialen im Ausland umgehen[5]).

Da durch Beteiligungen an ausländischen Banken meist unübersichtliche Verschachtelungen entstehen, ist es außerordentlich schwierig, hier ein klares Bild zu bekommen; es sollen in folgendem nur einige wichtige Beziehungen dieser Art erwähnt werden:

In Amsterdam sind außer der Darmstädter und Nationalbank, die zusammen mit der Berliner Handelsgesellschaft an der Internationalen Bank te Amsterdam interessiert ist, fünf deutsche Großbanken an holländischen Bankfirmen beteiligt: die Dresdner Bank an der Firma Proehl & Guttmann, die Diskontogesellschaft an der Handels-Mij. Alb. de Bary, die Commerz- und Privatbank an der N. V. H. Kaufmann & Co's Bk., die Allgemeine Deutsche Kreditanstalt an der Amsterdamer Crediet-Mij. und die Bayerische Vereinsbank an der Mij. voor Bank- an Handelsonderneemingen.

Die wichtigsten Beteiligungen deutscher Banken an österreichischen Häusern sind die der Deutschen Bank bei Rosenfeld & Co. in Wien, bei der Tiroler Hauptbank, Innsbruck, und seit 1927 beim Wiener Bankverein. Außerdem sind erwähnenswert die Beteiligung der Diskontogesellschaft bei

[3]) 50 Prozent einbezahlt.

[4]) 20 Prozent einbezahlt.

[5]) Diese Beteiligungen sind auch eine Auswirkung des Bestrebens der immer stärker werdenden internationalen Verflechtung des Bankkapitals. Hier sei nur an die internationalen Finanzgründungen, wie sie neben dem British and German-Trust, dem A. B. C. Trust namentlich die Internationale Bank te Amsterdam, die Internationale Bank in Luxemburg und die in Riga darstellen, erinnert.

Ephrussi & Co., Wien, der Darmstädter und Nationalbank bei der Merkurbank A.-G., Wien, und der Berliner Handelsgesellschaft bei der Niederösterreichischen Eskomptegesellschaft, Wien.

Durch einen 1924 erfolgten Verkauf von 40 Millionen Mark Vorratsaktien an ein Konsortium Londoner und New-Yorker Banken ist die Deutsche Bank hauptsächlich zu den Firmen H. Schröder & Co., London, J. H. Schröder & Co., Banking Corp. New York und James Speyer & Co., New York, in nahe Verbindung getreten. Ein Teil dieser Aktien wanderte später nach Deutschland zurück. Durch eine ähnliche Transaktion kam die Dresdner Bank zu den Firmen Hallgarten & Co. und Lehmann Brothers & Co., New York, in engere Beziehungen, ebenso die Diskontogesellschaft zu Dillon Read & Co., New York.

Aus der Verpflichtung Deutschlands, seine Reparationen zu zahlen, und aus dem Transferproblem ergibt sich die Notwendigkeit, den deutschen Außenhandel zu steigern. Die Reparationsschulden sind einseitige Staatsschulden, ihre Zahlung bedeutet also einseitigen Kapitalexport, d. h. Kapitalexport, dem keinerlei Gegenleistung von seiten des Empfängerlandes weder vorausgeht noch folgen wird. Alle internationalen Zahlungen müssen aber, direkt oder indirekt, in Warenform erfolgen oder zu Warenexport führen. Will Deutschland seinen Verpflichtungen nachkommen, so muß es seinen Export in größtem Umfange zu steigern suchen; Zahlungszwang bedeutet Exportzwang. Unsere Auslandsbanken haben daher noch mehr als früher die Aufgabe, den deutschen Außenhandel anzuregen, zu erleichtern und zu verbilligen und seine Finanzierung durch Gewährung von Vorschußkrediten an Exporteure, Rembourskrediten an Importeure, Eröffnung von Negotiationskrediten und Uebernahme von Inkassoaufträgen zu unterstützen. Eine wichtige Möglichkeit zur Anregung des Außenhandels besitzen unsere Auslandsbanken in ihrem gut ausgebauten Informations- und Nachrichtendienst. Die Wirtschaftsberichte staatlicher Organisationen im Ausland (z. B. Konsulate) bürgen zwar für Objektivität und für Wahrung der allgemeinen Interessen; aber ihnen haften die Mängel jedes amtlichen Verwaltungsapparates an. Sie entbehren vor allem der Beweglichkeit und der Schnelligkeit, die bei wirtschaftlicher Berichterstattung besonders ins Gewicht fallen. Banken dagegen haben eine viel engere Fühlung mit der Wirtschaft, als es bei staatlichen Organisationen der Fall sein kann. Jede beachtenswerte Neuerung in der fremden Wirtschaft (Ausschreibungen von Submissionen, Möglichkeiten einer Konkurrenz durch das sich dort entwickelnde Gewerbe usw.) können von ihnen schnell berichtet werden. Dazu befassen sich unsere Auslandsbanken mit der Auskunftserteilung, die meist reine Kreditauskunft ist, aber auch in der Nennung von Bezugsquellen oder von Exportchancen für die deutsche Industrie bestehen kann. Gerade die Kreditauskünfte sind heute von besonderer Wichtigkeit, da es bei der starken Konkurrenz im internationalen Handel für jeden, der Absatz im Ausland anstrebt, gilt, seine Konkurrenten durch günstige Bedingungen zu unterbieten; dies aber ist ohne genaue Kenntnis des übernommenen Risikos nicht möglich.

Schließlich haben unsere Auslandsbanken auch heute wieder die ıfgabe, Kapitalexport zu betreiben bzw. zu vermitteln und dadurch r Absatzgelegenheiten im Auslande zu sorgen. Es mag paradox ingen, daß Deutschland, das ja selbst auf Kapitalimport angewiesen :, auch Kapital in fremder Wirtschaft anlegen soll. Und doch be-eht darin kein Widerspruch. Unsere Banken müssen versuchen, die irtschaftliche Entwicklung von Ländern, die fremden Kapitals be-irfen, so weit es in ihrer Macht steht, auch finanziell mit allen itteln zu fördern und dadurch dem Warenexport den Weg zu ebnen. e müssen „internationalen Kapitalzwischenhandel" treiben. Deutsch-nd muß versuchen, fremdes Geld zu günstigen Bedingungen herein-ınehmen und mit höheren Zinsen anderen Ländern wieder zur Ver-gung zu stellen.

Zum Schlusse sei noch auf einige Schwierigkeiten hingewiesen, it denen unsere Auslandsbanken zu kämpfen haben. Nur ganz lmählich hatte in der Zeit vor 1914 das Akzept der deutschen roßbankfilialen in London eine den besten englischen Bank-ıpieren gleiche Wertung erlangt. Der Konkurrenzkampf, den ısere Banken mit englischen Häusern, und zwar nicht nur in London, ondern auch im sonstigen Ausland, auszufechten hatten, war schwer. ennoch drangen sie, wenn auch langsam, vor und konnten ihren unden- und Geschäftskreis erweitern. Heute besteht diese Kon-urrenz wieder, und zwar in verstärktem Maße, denn sie beschränkt ch nicht auf englische Häuser. Im nahen und fernen Osten machen ch französische Interessen stark bemerkbar, während den deutschen anken vor allem in Südamerika dadurch eine neue Konkurrenz er-uchs, daß durch die Wilsonsche Bankreform vom 23. Dezember 1913 s den USA.-Banken ermöglicht wurde, Filialen im Ausland zu er-chten. Namentlich die Deutsche Ueberseeische und die Deutsch-üdamerikanische Bank klagen über diese sich stark fühlbar machende onkurrenz. Unter diesem Gesichtspunkt wäre vielleicht für die eiden deutschen Institute eine weitgehende Arbeitsteilung von utzen, damit sie sich nicht gegenseitig durch scharfen Wettbewerb :hädigen, sondern sich gemeinsam gegen ein Eindringen fremder anken in ihre Interessen wehren.

Auf den Geschäftsbetrieb unserer Auslandsbanken wirkt ferner emmend die oft noch sehr große Rechtsunsicherheit im Ausland owie die Möglichkeit einer evtl. Konzessionsentziehung als Folge eänderter wirtschaftlicher Verhältnisse oder eines politischen Kurs-echsels des betreffenden Landes. Eine weitere Schwierigkeit ist die löglichkeit einer besonderen Besteuerung fremdnationaler Banken n Ausland sowie der Umstand, daß die Expansion über verschiedene änder zu einer Doppelbesteuerung führen kann, die das Geschäfts-rgebnis der Banken beeinträchtigt.

Endlich seien noch das besondere Kredit- und das Valutarisiko rwähnt, aus denen sich große Schwierigkeiten für unsere Auslands-

banken ergeben. Während ein Kreditrisiko z. B. bei einer Bevorschussung dokumentierter Tratten in der Möglichkeit einer Wertsenkung der als Deckung dienenden Ware besteht, entsteht ein Valutarisiko bei jedem Geschäftsabschluß, der in fremder Währung erfolgt, durch die Möglichkeit von Verlusten aus Valutaschwankungen[6].

Unser Auslandsbankwesen hat in den Jahren des Weltkrieges und der Nachkriegszeit seine Lebensfähigkeit bewiesen; es war ihm möglich, einen wesentlichen Teil der Verluste, die es seit 1914 erlitten hat, einzuholen und auszugleichen. Bei der weiteren Expansion können unsere Auslandsbanken hauptsächlich an solchen ausländischen und überseeischen Plätzen auf eine erfolgreiche Tätigkeit hoffen, wo sich deutsche Auslandsinteressen besonders konzentrieren, außerdem werden sie sich dort am schnellsten eine Stammkundschaft erwerben, wo deutsche Auswanderer in größerer Zahl sich niedergelassen haben. Allerdings müssen, um der deutschen Wirtschaft in ihrer Gesamtheit einen Dienst zu erweisen, auch dort Stützpunkte errichtet werden, wo bisher nur geringe Geschäftsbeziehungen bestanden, auch wenn solche Niederlassungen unter Umständen längere Zeit keine Gewinne abwerfen.

[6]) Die Möglichkeit der Ausschaltung des Valutarisikos durch Aktienausgabe in fremder Währung, Abschluß aller Geschäfte auf Goldbasis, Devisendeckungsgeschäfte usw. soll hier nur angedeutet werden.

Obligationen, Inflationstypen.

1. Die Gewinnobligation.

Die Gewinnobligation ist eine Schuldverschreibung, welche dem läubiger außer dem Anspruch auf eine feste Verzinsung ein Anecht auf einen begrenzten oder unbegrenzten variablen Anteil am eingewinn der Unternehmung gewährt.

Die Bezeichnung „Gewinnobligation" ist vom rechtlichen Standpunkt us nicht haltbar, da es sich nicht um einen obligationrechtlichen Anspruch uf den Reingewinn, sondern um eine Obligation mit Gewinnbeteiligung andelt. Jedoch ist der kürzere Ausdruck vorzuziehen, zumal zu Verechslungen kein Anlaß vorhanden ist und sich an ihn die Einbürgerung des egriffes zu knüpfen scheint.

Die Gewinnobligation kann charakterisiert werden als eine bligation plus Genußschein, bei der diese beiden Teile nlöslich miteinander verbunden sind. Der Charakter der Obligaion ist in jeder Beziehung gewahrt. Die feste Verzinsung muß on der Unternehmung auch in Verlustzeiten bezahlt werden. ur Gewinnobligation wird die Obligation durch den Anspruch auf eteiligung am Reingewinn, der in der verschiedensten Weise erechnet wird[1]).

Einige Beispiele sollen die Ausstattung dieser Obligationen zeigen:

Die Osram G. m. b. H., Kommanditgesellschaft, ist in Deutschland die rste Gesellschaft gewesen, welche im Jahre 1922 diesen neuen Obligationenyp auf den Markt brachte. Ausgestattet ist diese 300-Millionen-Anleihe nit einer festen Verzinsung von 5 Prozent und außerdem mit einer Zusatzerzinsung von ⅜ Prozent für jedes angefangene oder volle Prozent um as die Durchschnittsdividende der Stammaktien der AEG und der Siemensalske A.-G. 10 Prozent übersteigt, jedoch nur bis zum Höchstbetrag von Prozent. Die Rückzahlung kann ab 1932 und muß spätesent am 1. April 972 erfolgen. Der Rückzahlungskurs ist gestaffelt von 125 bis 115 Prozent.

Die von den drei im Bier-Sprit-Konzern zusammengeschlossenen irmen: Schultheiß-Patzenhofer Brauerei A.-G., Ostwerke A.-G., C. A. F. ahlbaum A.-G., ausgegebenen Teilschuldverschreibungen in der Höhe von 00 Millionen für jede Gesellschaft lehnen sich stark an das Osram-Vorbild n. Fester Zinssatz: 5 Prozent. Die Zusatzvergütung beträgt für jedes rozent, um das die Durchschnittsdividende der drei Gesellschaften Prozent übersteigt, ⅛ Prozent, sie kann aber höchstens auf 5 Prozent ährlich ansteigen.

Die Nationale Automobilgesellschaft A.-G. zu Berlin nimmt im Juli 922 eine Anleihe im Betrage von 36 Millionen auf. Außer der festen Verinsung von 5 Prozent erhalten diese Schuldverschreibungen einen Zinsuschlag in Höhe der Hälfte der den Satz von 10 Prozent übersteigenden Dividende. Die Zusatzvergütung ist hier nicht begrenzt.

Die Maschinen- und Werkzeugfabrik A.-G. vorm. Aug. Paschen in Köthen gab im September 1922 10-Prozent-Obligationen im Gesamtbetrag von 2 Millionen Mark aus, die als Zusatzvergütung die Hälfte der den Aktionären bezahlten Dividende erhielten. Die zusätzliche Verzinsung ist demnach unbegrenzt.

In Deutschland ist die Gewinnobligation ein Produkt der Inflationszeit. Die Form der reinen Obligation hatte bei fortschreiten-

[1]) Die Form der uneigentlichen Gewinnobligation, bei der ein Verzicht auf die feste Verzinsung vorliegt, ist in Deutschland nicht vertreten. Vgl. Findeisen. Zeitschrift für Aktienwesen 1922, Heft 11.

der Geldentwertung für den Obligationär den Nachteil, daß ihm die Zinsen in immer schlechterem Gelde bezahlt wurden. Der Entstehungsgedanke der Gewinnobligation war nun der, durch steigenden Ertrag einen Ausgleich für die Entwertung der nominellen Schuldsumme zu bieten. Die Unzulänglichkeit dieses Mittels ist bald zutage getreten. Die Bindung der Zusatzvergütung an die Aktiendividende konnte keine materielle Sicherungsunterlage bieten; ein Vergleich der Dividendensätze mit der Entwertungskurve zeigt, daß hier jedes proportionelle Verhältnis fehlt.

Für stabile Geldverhältnisse stellt die Gewinnobligation ein noch unberührtes Gebiet der Finanzierungspolitik dar. Der Obligationär wird die Möglichkeit, neben der garantierten, festen Verzinsung noch eine zusätzliche zu erhalten, begrüßen. Das Risiko des starren Zusatzes, welches er bei der reinen Obligationsform mitübernehmen muß, wird herabgemindert. Die Anpassungsfähigkeit der Dividende an die Erträgnisse der Unternehmung gewährt dem Obligationär die Aussicht auf eine höhere Verzinsung. Die Gegenleistung des Käufers für den zu erwartenden zusätzlichen Ertrag besteht in der Bezahlung eines höheren Ausgabekurses. Die schwankende Verzinsung wird eine unregelmäßige Kursbildung zur Folge haben. Inwieweit dieser Umstand der Einstellung des Obligationärs entspricht, wird erst die größere Erfahrung mit diesem Obligationentyp erweisen können. Die Einführung des spekulativen Moments in Obligationärkreise bedarf einer intensiven Vorbearbeitung des seriösen Obligationärs.

Hat die Unternehmung die Wahl zwischen einer reinen Obligationsanleihe und einer solchen mit Gewinnbeteiligung und hat sie selbst günstige Zukunftsaussichten, so wird sie der reinen Obligationsform als dem billigeren Kapitalbeschaffungsmittel den Vorzug geben. Die Bedingtheit der Zusatzverzinsung wird selbst bei angesehenen Gesellschaften ein größeres Maß an Effektivverzinsung notwendig machen als die feste Verzinsung. Außerdem unterliegt die zusätzliche Verzinsung der Besteuerung des Reingewinns.

Das Interesse der Unternehmung an der Gewinnobligation wird erst durch den Eintritt besonderer Umstände geweckt. Bei einer auf Ermäßigung eingestellten Entwicklung der Zinssätze würde die Unternehmung die Aufnahme einer Obligationsanleihe mit hohem festen Zinsfuß in den folgenden Jahren zu sehr belasten. Die Gewinnobligation wäre insofern ein Ausweg, als die feste Verzinsung niedriger angesetzt und darüber hinaus eine Beteiligung am Reingewinn zugesichert werden könnte. Unterstellt wird dabei, daß die Dividende bei einem allgemeinen Rückgang der Zinssätze sinkt und daß bei hohen Zinssätzen auch eine hohe Dividende bezahlt wird. Das anlagesuchende Publikum wird allerdings die umgekehrten Ueberlegungen anstellen, so daß schließlich der Vorsprung der Unternehmung in bezug auf Voraussicht der Zukunftsentwicklung für das erfolgreiche Gelingen der Emission von Gewinnobligationen entscheidend sein wird.

Die Gewinnobligation wird ein Kapitalbeschaffungsmittel für ungünstige ›iten sein, die entweder allgemein empfunden werden oder die für die treffende Unternehmung im besonderen gelten. Der Zusatzvergütung ist e Rolle eines spekulativen Anreizes zugedacht, der Wert des Gewinn- teilversprechens wird erst durch die Zukunft bewiesen werden müssen. er Genußschein übt in dieser engen Verbindung mit der Obligation die- lbe Funktion aus, die er als Beigabe zu einer Obligationsausgabe erfüllt.

So sehr sich Gewinnobligation und Vorzugsaktie (feste Vorzugs- vidende plus variable Superdividende) in der äußerlichen Höhe des rtrags gleichen, so sehr weichen sie in seiner inneren Zusammensetzung on einander ab. Die Effektivverzinsung der Vorzugsaktie wird bei eichem Kurs höher sein müssen als die der Gewinnobligation, da ei ihr der gesamte Ertrag an das Vorhandensein von Reingewinn ebunden ist und das damit verbundene Risiko abgegolten werden uß. Das mit der Vorzugsaktie verbundene Stimmrecht kann keinen usgleich schaffen, da der Durchschnittsanlagekapitalist von ihm einen Gebrauch macht. Die Vorzugsaktie unterliegt den Bestim- iungen des Aktienrechtes und die Gewinnobligation denen des chuldrechtes.

2. Valuten- und Goldwertanleihen.

Die nominelle Schuldsumme, die Zinsbeträge und die Rück- ahlungssumme lauten bei diesen Anleihen auf den Wert einer be- timmten Anzahl Einheiten einer fremden Valuta oder einer festen lenge Gold. Die Zahlungen erfolgen in der gesetzlichen Währung es Inlandes auf Grund eines von vornherein festgelegten Umrech- ungschlüssels.

Die Valuten- und Goldwertanleihen sind für das Inland bestimmt.)er Kurs der ausländischen Währung oder der Preis einer bestimmten lenge Gold (gewöhnlich an einer großen Auslandsbörse) sind für die ›eistungen des Schuldners lediglich Umrechnungssätze. Ihre Ent- tehung verdanken diese Anleiheformen dem Mißtrauen in die Wert- eständigkeit der heimischen Währung. Die Kreditnot zwang ver- chiedene Unternehmungen, das Valutarisiko auf sich zu nehmen, m dadurch dem Anleihemarkt einen Anreiz zur Aufnahme der)bligationen zu bieten. Gold ist als das internationalste Gut der Veltwirtschaft und als Grundlage der wichtigsten Weltwährungen anz besonders gut als Maßstab für eine inländische Geldwertände- ung geeignet. Die Edelvaluten sind dem Golde, soweit es für sie Vährungsgrundlage ist, ziemlich gleichwertig. Die Valutenanleihen rfreuten sich wegen der vielen Beziehungen, welche die ausgebende Jnternehmung mit dem gewählten Währungsland verband, einer roßen Beliebtheit. Bei einer eintretenden Geldwertänderung be- tand die Möglichkeit, einen großen Teil der Forderungen und Schul- len zu kompensieren.

Die erste, nur schwach besetzte Periode der Ausgabe von Valuten- nleihen fällt in die Jahre 1917/18. In der darauffolgenden Zeit schreckte ie rasche Entwertung der Mark die Gesellschaften von der Ausgabe alutarisch gesicherter Anleihen zurück. Erst 1923 begann dann der große Ansturm auf die ausländischen Kapitalmärkte, der zu einem Angleichen ler Zinssätze führte und die Beziehungen zu den ausländischen Kapital- ıärkten wiederherstellte.

Das wesentlichste Merkmal dieses für das Ausland bestimmt Anleihetyps ist Werterhaltung. Der Gläubiger verlangte die Sicherstellung und der Schuldner mußte sie notgedrungen gewähre Die ausgebende Unternehmung übernahm das Risiko, die ihr übe mittelte Kaufkraft — von Wertschwankungen des Goldes abgeseh — in der Unternehmung zu erhalten. Diese Leistung wird auf de Kapitalmarkt bewertet. Je gefestigter die einheimischen Währung verhältnisse wurden und je mehr das Gespenst der Geldentwertu verblaßte, um so geringer wurde diese Wertgarantie kursmäßig Ansatz gebracht. Mit dem zurückkehrenden Vertrauen in die i ländische Währung verschwindet das Entwertungsagio vollkomm und schlägt sogar in ein Disagio um. Die umständliche Umrechnu der fälligen Betärge wird nunmehr als eine anormale Ausstattung d Obligation bewertet. Bei stabilen, vertrauenswürdigen Währung verhältnissen wird dieser Obligationentyp bedeutungslos.

Mit der offiziellen Anerkennung der Goldmark durch die dri Steuernotverordnung wurden die Obligationen auf Goldmark u gestellt. Der Umrechnungssatz bestimmt sich nach der Goldparit Für die Umrechnung ist in der Regel der Goldpreis in einem ed valutarischen Land maßgeblich. Zur Ausschaltung von gering Kursschwankungen und um die verkehrstechnische Verbindung r der Reichsmark zu wahren, bleiben Kursschwankungen innerha einer mäßigen Spanne unberücksichtigt. Der Obligationär genie die beruhigende Sicherheit der Werterhaltung, ohne daß die Reic mark an Geltung verliert. Auf dieser Grundlage werden geg wärtig die meisten Anleihen ausgegeben. Sie lauten auf Goldma (1 GM. = $^{1}/_{2790}$ kg Feingold) und werden so lange gleich Reichsma umgerechnet, als der Goldpreis innerhalb der genau bezeichne Grenzen bleibt.

3. Sachwertanleihen[2]).

Ihre Entstehung verdankt die Sachwertobligation der Inflati Als gegen das Ende der Geldentwertungsperiode Papiermarkkredite keiner Form mehr gegeben wurden, mußte dem Schuldverhältnis beständigerer Wert zugrunde gelegt werden. Die Sachwerte, wel als Wertgrundlage benutzt werden, sind in der Regel Produkte eigenen Betriebes oder solche, die damit in engster Verbindu stehen. Die Unternehmung ist dann in der Lage, ihre Verpfli tungen den inneren Betriebsleistungen und den Erträgnissen an passen. Der Nennwert der Obligation und ihre Verzinsung wer mit der Wertveränderung des Hauptproduktes verbunden. Um e möglichst unbeeinflußte Kursbildung zu sichern, mußten Weltmar produkte gewählt werden, deren Preise sich auf breitester Ba bilden können. Es kamen dafür in erster Linie Rohstoffe in Betrac die noch keinerlei individuelle Bearbeitung erfahren hatten. Un

[2]) Unter diese Kategorie fallen auch die Goldwertobligationen, jedoch infolge der Sonderstellung des Goldes eine besondere Behandl rechtfertigen.

rücksichtigung dieser beiden leitenden Gesichtspunkte wurden als
ertanleihen ausgegeben[3]):

ggenanleihen eizenanleihen	von der Landwirtschaft,
einkohlenanleihen ksanleihen aunkohlenanleihen	von Elektrizitätswerken,
olzanleihen	von Gemeinden mit großer Forstwirtschaft,
ckeranleihen	von der Zuckerindustrie,
anf- und Flachsanleihen und einige Kombinationen	von der einschlägigen Industrie.

Bei normalen Geldverhältnissen ist ein Sachwert als schuldrecht-
che Wertgrundlage für eine private Schuldverschreibung nicht geeignet.
er geeignetste Wertmaßstab im Wirtschaftsleben ist stets das Geld.
ie Wertveränderungen der zahllosen Sachgüter vereinigen und kom-
ensieren sich in der allgemeinen Kaufkraft des Geldes. Die Er-
altung der Kaufkraft der Schuldsumme und der Verzinsung, das
iel jeder Werterhaltung, wird bei normalen Wirtschaftsverhältnissen
urch die Bindung an das mit der gesamten Volkswirtschaft ver-
undene Währungsgeld besser gewährleistet als durch die Zugrunde-
egung eines Sachwertes, der auf einen engen spekulativen Markt
eschränkt ist.

So groß die Anziehungskraft der Sachwertobligation in der In-
lationszeit war, so geringe Gegenliebe findet sie in geldstabilen
Zeiten. Der Obligationär verzichtete bei dem ständig sinkenden
Geldwert auf eine angemessene Realverzinsung und begnügte sich
mit der annähernden Werterhaltung seines hingegebenen Kapitals.
Für die Umrechnung wurde oft ein weit zurückliegender Preis oder
ein auf so eine große Zeitspanne sich beziehender Durchschnitts-
kurs angenommen, daß nur von einer teilweisen Werterhaltung und
einem gemischten Anleihetyp gesprochen werden kann. In geld-
stabilen Zeiten ist eine besondere Wertsicherung überflüssig. Einzelne
Sachwerte können die Herrschaft des Geldes nicht verdrängen. Ihre
Verwendung für Anleihezwecke wird von dem Obligationär mit
Recht als eine Rückbildung der wirtschaftlichen Entwicklung empfun-
den und mit einem Kursdisagio belegt.

Das Idealziel, die Erhaltung der durch die hingegebene Schuld-
summe dargestellten Kaufkraft, ist niemals vollkommen erreichbar.
Auch Indexanleihen, bei denen sich der Obligationswert analog den
Wertverhältnissen einer ausgewählten Anzahl von Produkten ver-
ändert, erfüllen diese Forderung in unvollkommenem Maße, da die
Auswahl der Sachwerte und der maßgeblichen Preisnotierungen
stets in gewissem Umfang willkürlich sein wird. Obwohl die richtige
Gewinnermittlung den Grundsatz der Wertgleichheit zur Voraus-
setzung hat, wird die Unternehmung doch für ihre schuldrechtlichen

[3]) Vgl. Josef Maus, Anleiheformen unter dem Einfluß der Geld-
entwertung. Leipzig 1925.

Bindungen die nominelle Geldrechnung vorziehen, da sie dann die Möglichkeit besitzt, die Wertänderungen bei den Passivgeschäften durch gleichlautende Aktivgeschäfte zu neutralisieren. Zudem weisen die temporären Geldwertbewegungen zumeist eine sinkende Tendenz auf, so daß die Unternehmung, wenn sie Obligationen mit Währungsnennwert ausgibt, keine aussichtslose Spekulation eingeht. Der durchaus mögliche Fall, daß bei einer allgemeinen Preissenkung die Umrechnung in Geld einen gegenüber dem Emissionswert verminderten Schuldbetrag ergibt, würde dem Normaltyp des Obligationärs diese Obligationenform der Sachwertanleihen nicht begehrenswert erscheinen lassen.

4. Anleihen mit gleitendem Zinsfuß.

Die nominelle Schuldsumme lautet auf Währungsgeld und ist unveränderlich, die Verzinsung dagegen wird den Veränderungen des allgemeinen Zinsniveaus angepaßt. Dieser Obligationentyp ist ebenfalls ein Produkt der Geldentwertung. Von privaten Unternehmungen wurde er nicht benützt. Hier lag die Form der Gewinnobligation näher, welche die variable Verzinsung an den Ertrag der Unternehmung bindet. Die Anleihen mit gleitendem Zinsfuß besaßen eine feste Grundverzinsung und eine variable Zusatzverzinsung, die sich nach dem Reichsbanksatze richtete. Die Festsetzung der Verzinsung hinkte zeitlich weit hinterher, außerdem wurden vom Reichsbanksatz noch einige Prozente abgeschlagen und schließlich war eine Höchstverzinsung vorgesehen. Von einem Ausgleich der Geldentwertung konnte keine Rede sein. Die Kaufkraft des Geldes und die Zinshöhe stehen in keinem proportionalem Verhältnis zu einander.

Bei starker Geldentwertung erhielt also gewissermaßen der Obligationär sein Kapital in kleinen Raten mit der Verzinsung zurückbezahlt und am ordentlichen Rückzahlungstermin nur den stark entwerteten Nominalwert der Obligation. In normalen Zeiten würde der Gesichtspunkt der Werterhaltung zurücktreten, es käme lediglich die Anpassung der Verzinsung an das veränderte Zinsniveau in Frage. Die Unsicherheit des Kapitalertrages infolge eines sich sowohl nach oben wie nach unten veränderten Zinsfußes widerspricht jedoch der Grundeinstellung des seriösen Anlagekapitalisten, der für Jahre hinaus mit einer festen, sicheren Rente rechnen möchte. Für die Unternehmung wäre eine Anleihe mit gleitendem Zinsfuß insofern vorteilhaft, als sie inmitten des Marktes steht und sich den Zinsänderungen anzupassen vermag. Allerdings fehlt die Möglichkeit, für längere Zeit mit einer festen Verzinsung zu rechnen und sich durch entsprechende Gegengeschäfte zu sichern. Die Feststellung des für die Obligationenverzinsung jeweils maßgeblichen Zinssatzes würde große Schwierigkeiten bereiten, da kein absolut geeigneter Marktzinssatz zur Verfügung steht und eine Auswahl oder eine Kombination niemals voll befriedigen würden.

Dr. Theisinger, Frankfurt a. M.

Scheckrecht: Scheckintervention.

Wenn wir im folgenden von Scheckintervention sprechen, so üssen wir uns vor Augen halten, daß dieser Begriff hier nicht das-lbe besagt wie beim Wechsel. Bei diesem umfaßt „Intervention" e sogenannte *Ehrenannahme* und *Ehrenzahlung* (vgl. den rtikel in Heft 20 vom 15. Januar d. J.). Da der Scheck jedoch gemäß 10 Scheckgesetz nicht angenommen werden kann — ein trotzdem ıf den Scheck gesetzter Annahmevermerk gilt als nicht ge-hrieben —, so kann auch eine Ehrenannahme beim Scheck nicht in rage kommen. Die Scheckintervention besteht demnach nur in der *hrenzahlung*. Nur von dieser soll im folgenden die Rede sein.

Als Begründung dafür, daß das Scheckgesetz im Gegensatz zu em früheren Rechtszustande, die Annahme eines Schecks verboten at, dienen folgende Erwägungen: Der Bezogene würde durch e Annahme des Schecks zum selbständigen Schuldner des checkgläubigers werden. Nach dem Charakter des Schecks soll der ezogene jedoch nur Zahlungsorgan des Anweisenden sein. Der Scheck t ferner Zahlungs- und nicht Kreditpapier wie der Wechsel. Würde ıan seine Annahme gestatten, so würde dadurch sein Umlauf ver-ıngsamt werden. Die Einlösung des Schecks soll jedoch so schnell vie möglich erfolgen.

Eine *Ausnahme* von dem Prinzip, daß Schecks nicht an-enommen werden können, gilt nur für die Deutsche Reichsbank.)ieser wurde durch eine Bekanntmachung vom 31. August 1916 über lie Bestätigung von Reichsbankschecks (RGBl. 1916 S. 985) das Recht erliehen, eigene Schecks mit einem Annahmevermerk zu versehen, vodurch die Reichsbank genau wie der Akzeptant eines Wechsels elbständig zum Schuldner des Scheckinhabers wird. Damit diese /erpflichtung der Reichsbank jedoch bestehen bleibe, muß der Scheck nnerhalb einer Frist von zehn Tagen zur Einlösung präsentiert verden, andernfalls der Annahmevermerk seine Gültigkeit verliert. Für diese Fälle der sog. *bestätigten Reichsbankschecks* scheidet jedoch die Möglichkeit der Ehrenannahme vollkommen aus. Es bleibt also auch trotz dieses einen Ausnahmefalls dabei, daß Ehren-annahme eines Schecks in Deutschland rechtlich nicht möglich ist.

Die Notadresse ist ein Institut des Wechselrechts. Man versteht darunter die vom Aussteller oder einem Indossanten auf den Wechsel gesetzte, an eine dritte Person gerichtete *Aufforderung, den Wechsel im Falle der Nichteinlösung durch den Bezogenen im Interesse und für Rechnung des Auffordernden einzulösen*.

Das Scheckgesetz erwähnt die Ehrenzahlung mit keiner Silbe. Doch verbietet es dieselbe nicht. Da die Ehrenzahlung mit keinem Grundprinzip des heutigen Scheckrechts in Widerspruch steht, so wird man nicht umhin können, die rechtliche Zulässigkeit der Ehrenzahlung zu bejahen. Man nehme z. B. folgende Fälle:

A. unterhält Konten bei zwei verschiedenen Banken. Warum soll e ihm verwehrt sein, wenn er einen Scheck auf die eine Bank zieht, gleich zeitig die andere Bank als Notadresse anzugeben?

Oder: B. ist Indossant eines Schecks auf eine ihm fremde Bankfirma Auch ihm muß es freistehen, seine eigene Bankverbindung als Notadress auf dem Scheck anzugeben. Er bekommt vielleicht in diesem Fall de Scheck eher von seinem Lieferanten abgenommen.

Für die Vorlegung und den Protest muß mangels einer eigene Bestimmung im Scheckgesetz die Regelung der Wechselordnun analog herangezogen werden. Bei Nichtzahlung durch den Bezogene muß demnach eine Vorlage des Schecks an die Notadresse erfolgen Zahlt auch der Notaddressat nicht, so muß ein sogenannter „Kontra protest" aufgenommen werden.

Auch für die Rechtsfolgen der Ehrenzahlung gilt mangels eine Bestimmung des Scheckgesetzes das Wechselrecht analog. Die Ehren zahlung hat demnach auch hier doppelte Wirkung:

1. Der Ehrenzahler wird neuer Scheckgläubiger. Verpflichte bleiben ihm aus dem Scheck derjenige, für den er Ehrenzahlung ge leistet hat, und dessen Vormänner.

2. Die Nachmänner desjenigen, für den er Ehrenzahlung geleiste hat, werden frei und scheiden aus dem Kreis der Scheckgläubiger aus

In der Praxis des deutschen Zahlungsverkehrs ist jedoch die An gabe einer Notadresse auf einem Scheck und die Ehrenzahlung nich üblich. Dem Problem kommt deshalb keine große praktische Bedeutun zu. Erwähnung verdient jedoch, daß vor Erlaß des Scheckgesetzes in Jahre 1908 sowohl die Annahme (also auch die Ehrenannahme) de Schecks wie die Notadresse und Ehrenzahlung möglich waren un auch in der Praxis, wenn auch in seltenen Fällen, vorkamen.

Um Verwechslungen vorzubeugen, sei darauf hingewiesen, da der § 10 Scheckgesetz einen außerscheckrechtlichen Vertrag zwische dem Bezogenen und dem Scheckgläubiger über die Einlösung de Schecks nicht berührt. Solche Verträge, in denen sich der Bezogen dem Gläubiger gegenüber zur Einlösung verpflichtet, sog. B e s t ä t i g u n g e n (nicht zu verwechseln mit den bestätigten Reichsbank schecks, denn deren Bestätigung ist e c h t e A n n a h m e) sind auc heute nach Inkrafttreten des Scheckgesetzes noch möglich und voll gültig.

In außerdeutschen Staaten ist übrigens auch heute noch eine An nahme des Schecks möglich, so z. B. in England und Amerika. I Amerika ist die sog. „Z e r t i f i z i e r u n g" zulässig und gebräuchlich Diese geschieht in der Art, daß quer über die Vorderseite — ähnlic wie bei uns der Vermerk „Nur zur Verrechnung" — der Verme „g o o d" oder „c e r t i f i e d" gesetzt wird. Unserer Regelung habe sich Oesterreich und Ungarn angeschlossen. Zweifelhaft ist die Frag der Zulässigkeit in Frankreich, Belgien, Spanien, Schweiz, Japan un Italien. Die Literatur in den meisten dieser Staaten neigt allerding dazu, mangels besonderer gesetzlicher Bestimmungen die Zulässigkei der Annahme eines Schecks zu bejahen.

Die II. Haager Scheckrechtskonferenz hat sich grundsätzlich de deutschen Standpunkt zu eigen gemacht. Auf die Vorstellunge

merikas und Brasiliens hin hat man sich jedoch entschlossen, einen Vorbehalt dahingehend zu machen, daß es den einzelnen Vertragsstaaten überlassen bleiben sollte, für ihr Gebiet die Akzeptation sowohl wie das Zertifizieren und Visieren zuzulassen.

Scheckrecht: Einreden gegen die Scheckforderung.

Wenn jemand aus einem Scheck seiner Meinung nach zu Unrecht n Anspruch genommen wird, so fragt es sich, mit welchen Mitteln er eine Verurteilung zur Zahlung verhindern kann. Dem Schuldner, der uf Erfüllung verklagt wird, stehen nach dem BGB alle Möglichkeiten ffen, die er zu seiner Verteidigung für dienlich hält.

Er kann sich z. B. darauf berufen, daß er bei Abschluß des betr. Vertrages geisteskrank gewesen sei und daß infolgedessen eine gültige Verpflichtung für ihn nicht entstanden sei (§ 105 BGB); er kann einwenden, daß seine zunächst gültig entstandene Verpflichtung durch frist- und formgerechte Anfechtung ex tunc zerstört worden sei (vgl. §§ 119, 123 BGB) (rechtshindernde Tatsachen). Er kann außerdem geltend machen, daß er seine Verpflichtung durch Zahlung oder andere Erfüllung zum Erlöschen gebracht habe (rechtsvernichtende Tatsachen).

Alle Möglichkeiten, die dem Schuldner zu seiner Verteidigung zur Verfügung stehen, faßt man unter dem Begriff der Einwendung zusammen. Diese umfaßt demnach die Behauptung rechtshindernder und rechtsvernichtender Tatsachen wie auch die Geltendmachung von Gegenrechten (Einreden).

Als Einreden im Sinne des BGB sind demnach nicht alle Mittel des Schuldners zu seiner Verteidigung anzusehen, sondern nur die Gegenrechte. Einrede im Sinne des BGB ist das Recht, die gegen uns gerichtete Ausübung eines Rechts durch unseren Widerspruch zu hindern. (Enneccerus.)

Als eine Einrede in diesem Sinne würde sich die Behauptung des verklagten Schuldners darstellen, der Vertragsgegner habe seine Leistung ebenfalls noch nicht bewirkt. (Einrede des nicht erfüllten Vertrages § 320 BGB.) Wenn der Eigentümer einer Sache den Mieter vor Ablauf des Mietverhältnisses auf Herausgabe verklagt, könnte der Mieter einwenden, er sei noch bis zum Ende der Mietzeit zum Besitze berechtigt. Diese Verteidigung würde die Geltendmachung einer Einrede i. S. d. BGB darstellen.

Der Scheck ist nun ein Papier, das quasi öffentlichen Glauben genießt. Würde man hier dem Schuldner jede Verteidigung offen lassen, so würde dies zu einer schweren Gefährdung des redlichen Verkehrs führen. Man muß sich nur folgenden Fall vorstellen:

A. hat einen Scheck in Verkehr gegeben. Dieser Scheck ist von dem Remittenten B, der ihn von dem Aussteller direkt erhalten hat, an C, und von diesem durch mehrere Hände an H gelangt. A zahlt nun die Schecksumme an B, obwohl dieser den Scheck gar nicht in Händen hat und ihn also auch nicht an A zurückgeben kann. B verpflichtet sich deshalb dem A gegenüber, dafür zu sorgen, daß dieser aus dem Scheck nicht nochmals in Anspruch genommen werde. A hat daraufhin den Scheck bei seiner Bank gesperrt. Im Regreßwege klagt nun der Scheckinhaber H gegen A auf Zahlung. Könnte hier A der Klage des H entgegenhalten, daß er bereits an B gezahlt habe, so würde hierunter die Umlaufsfähigkeit des Schecks erheblich leiden. Es kann deshalb dem

Schuldner eines Schecks nicht erlaubt sein, gegen den Scheckanspruch jede ihm gegen irgendeinen der früheren Inhaber zustehende Einrede geltend zu machen.

Das Scheckgesetz bringt deshalb im § 18 Abs. II eine eigene Regelung dafür, welche Einwendungen dem Schuldner gegen die Klage aus dem Scheck zur Verfügung stehen. Bemerkt sei im voraus, daß die Fassung des Scheckgesetzes genauer ist als die der entsprechenden Bestimmung des Wechselrechts. Art. 82 WO spricht von Einreden, welcher Begriff jedoch im Sinne des BGB zu eng ist. Man hat deshalb ganz allgemein die Fassung des Scheckgesetzes ebenso wie die des §796 BGB und § 364 HGB, die später als die Wechselordnung entstanden sind, als authentische Interpretation des Artikels 82 WO aufgefaßt und entscheidet bezüglich des Wechsels genau wie beim Scheck oder der Schuldverschreibung des BGB oder des HGB.

Der § 18 Abs. II Scheckgesetz lautet: „Dem Inhaber des Schecks kann der Schuldner nur solche Einwendungen entgegensetzen, welche die Gültigkeit seiner Erklärung in dem Scheck betreffen oder sich aus dem Inhalte des Schecks ergeben oder ihm unmittelbar gegen den Inhaber zustehen."

Aus dieser Fassung des Scheckgesetzes ergeben sich drei Gruppen von Einreden, die dem Schuldner zu Gebote stehen:

1. Solche, die die Gültigkeit der Erklärung betreffen. Gemeint ist hiermit die im Scheck enthaltene abstrakte Verpflichtungserklärung.
2. Einwendungen, die sich aus dem Inhalt des Schecks selbst ergeben.
3. Einwendungen, die dem Schuldner gegen den Inhaber persönlich zustehen.

Die beiden ersten Gruppen von Einwendungen faßt man, da sie dem Schuldner gegen jeden Inhaber des Schecks zustehen, als „exceptiones in rem" zusammen, während man die dritte Gruppe als „exceptiones in personam" bezeichnet, da sie dem Schuldner nur gegen einen bestimmten Gläubiger zustehen.

Als Beispiel einer exceptio in personam sei an den oben dargestellten Fall angeknüpft.

Hätte B, der von A die Zahlung in Empfang genommen hat, den Scheck nicht weiterbegeben, sondern nur verlegt gehabt, so daß er ihn dem A bei der Zahlung nicht aushändigen konnte, und würde nunmehr statt des H der B den Scheck nochmals gegen A einklagen, so könnte jetzt A seine Verurteilung dadurch hindern, daß er einwendete, er habe den Scheckbetrag bereits an B bezahlt.

Ein Beispiel einer exceptio in rem ist folgender Fall:

A, der geisteskrank ist, stellt dem B einen Scheck aus. Dann ist seine Willenserklärung, hier die Verpflichtungserklärung im Scheck, gemäß § 105 BGB nichtig. Hinzukommt, daß der Aussteller A auch noch im Zeitpunkt des Abschlusses des Begebungsvertrages mit B geisteskrank ist, so daß auch diese Willenserklärung des A nach der angezogenen Bestimmung nichtig ist. B begibt wie im vorigen Fall den Scheck weiter, und dieser gelangt schließlich durch verschiedene Hände zu H. Wenn H nun den Scheck im Regreßwege gegen A einklagt, so kann dieser einwenden, für ihn sei gar keine gültige Verpflichtung entstanden, da er sich wegen seiner Geisteskrankheit nicht gültig verpflichten konnte. H wird dann mit

einer Klage abgewiesen werden. Dasselbe Ergebnis hätte auch ein Prozeß, en irgendeiner der Vormänner des H gegen A anstrengen würde. Die Einwendung, der Aussteller sei im Moment des Begebungsvertrages geschäftsfähig gewesen, haftet demnach quasi am Papier, deshalb exceptio in rem.

1. Einwendungen, die die Gültigkeit der Erklärung betreffen.

a) Geschäftsunfähigkeit des Ausstellers im Moment des Abschlusses des Scheckbegebungsvertrages mit dem Remittenden.

b) Beschränkte Geschäftsfähigkeit des Ausstellers im gleichen Zeitpunkt, ohne daß der gesetzliche Vertreter seine Zustimmung zu er Scheckbegebung gegeben hat.

c) Anfechtung des Scheckbegebungsvertrages gemäß §§ 119, 123 BGB, denn die Anfechtung macht ja das angefochtene Rechtsgeschäft ex tunc nichtig.

d) Fälschung der Unterschrift des Ausstellers.

e) Mangelnde Vertretungsbefugnis desjenigen, der den Scheck als Vertreter unterzeichnet hat.

Nicht hierhin gehört die Einrede der Simulation (§ 117 BGB). Zwar ist auch eine solche Willenserklärung, wenn sie im Einverständnis mit dem anderen Teil abgegeben wird, nichtig. Doch ist es nach § 405 BGB dem Schuldner verwehrt, sich einem anderen Gläubiger gegenüber auf diese Nichtigkeit zu berufen, wenn er über die Forderung eine Urkunde ausgestellt hat, und die Forderung unter Vorlegung der Urkunde abgetreten wurde. Das Reichsgericht hat entschieden, daß diese Bestimmung auf Hypothekenbriefe analog anzuwenden ist. (RG-Entsch. in Zivilsachen Bd. 90 S. 277 und 95 S. 162.) Sinngemäß muß diese Vorschrift auch für den Scheck gelten.

Keine exceptio in rem begründet ferner die Einrede des Blankettmißbrauchs, wie das Reichsgericht in vielen Entscheidungen (zuletzt Bd. 68 S. 421) entschieden hat.

Nicht zu dieser Gruppe von Einwendungen gehört die Einwendung des mangelnden Begebungsvertrages. (Vgl. § 8 Scheckgesetz, der den Artikel 74 WO für anwendbar erklärt.)

2. Einwendungen aus dem Inhalt des Schecks.

a) Fehlen wesentlicher Erfordernisse des Schecks gemäß § 1 Scheckgesetz.

b) Mangelnde Legitimation des Inhabers, wenn keine lückenlose Indossamentenkette bis zu ihm hinführt, denn der Schuldner ist berechtigt, aber nicht verpflichtet, die Legitimation des Inhabers zu prüfen.

c) Fehlen der Voraussetzungen des § 16 Scheckgesetz, z. B. nicht rechtzeitige Präsentation zur Zahlung oder Nichtaufnahme eines Protestes.

d) Die Indossierung ohne Gewährleistung gemäß § 15 III Scheckgesetz.

e) Verjährung des Anspruchs gemäß § 20 Scheckgesetz.

Eine auf den Scheck gesetzte Quittung kann verschiedene Bedeutung haben. Sie ist deshalb nicht unbedingt beweiskräftig dafür, daß Zahlung erfolgt sei. Oft nämlich setzt der Gläubiger eine solche auf das Scheckformular in der Erwartung, der Scheck werde eingelöst

werden. Anders verhält es sich in der Regel mit der Quittierung von Teilbeträgen. Hier spricht die Vermutung dafür, daß Zahlung in dieser Höhe erfolgt sei, auch wenn der Gläubiger den Scheck noch in Händen hat.

Zu den Einwendungen, die sich aus dem Inhalt des Schecks ergeben müssen, zählt ferner die Einwendung des Verfälschens des Schecks, d. h. die Behauptung, der Scheck sei nach der Ausstellung von unbefugter Hand geändert worden.

3. Einwendungen, die dem Schuldner gegen den Inhaber persönlich zustehen.

a) Mangelnde Schuld (condictio indebiti gemäß § 812 ff. BGB).

b) Nichtigkeit des zugrundeliegenden Rechtsgeschäfts. Anders nur bei wucherischen Geschäften, da die wucherische Natur des Kausalgeschäfts nach der ständigen Rechtsprechung des Reichsgerichts auch das Erfüllungsgeschäft ergreift. (RG-Entsch. in Zivilsachen Bd. 57 S. 95; 75 S. 76; 93 S. 75.)

c) Einwendung, der Scheck sei nur ein Gefälligkeitsscheck.

d) Einwand der Zahlung.

e) Mangelnde materiellrechtliche Legitimation, d. h. der Einwand der Inhaber sei gar nicht Gläubiger, da er z. B. den Scheck gestohlen oder unterschlagen habe.

Als weitere Einrede, die dem Schuldner gegen einen bestimmten Inhaber zustehen kann, kommt hinzu die exceptio doli. Nach herrschender Lehre ist die Arglisteinrede nur dann begründet, wenn der Erwerber (Kläger) von seinem Vormann den Scheck erworben hat um dem Schuldner die gegen diesen begründeten Einreden abzuschneiden. Dies setzt einverständliches Handeln des Klägers mit seinem Vormann voraus. (RG.-Entsch. in Zivilsachen Bd. 96 S. 191.) Es genügt nicht, daß der Erwerber beim Erwerb von dem Bestehen der Einreden wußte. Hinzukommen muß vielmehr, daß er den Scheck erworben hat, um dem Schuldner diese begründeten Einreden abzuschneiden.

Beim Prokuraindossament kann der Schuldner dem Kläger die Einreden entgegensetzen, die er dem Vertretenen entgegenhalten könnte, wenn dieser selbst klagend gegen ihn vorgehen würde, d. h. die Einreden, die in der Person des Vertretenen begründet sind.

Diese Regelung, welche der Natur des Schecks als Umlaufspapier entspricht, ist derjenigen in den außerdeutschen Rechten ähnlich Auch die Vorschläge der II. Haager Konferenz zur Vereinheitlichung des Scheckrechts entsprechen dem Grundgedanken der deutschen Rechtsauffassung. Die entsprechende Bestimmung (§ 16 Haager Wechselordnung) lautet: „Die Personen, die auf Grund des Wechsels verklagt worden sind, können dem Inhaber nicht die auf ihre persönlichen Beziehungen zu dem Aussteller oder früheren Inhaber gegründeten Einwendungen entgegensetzen, sofern nicht die Begebung infolge eines betrügerischen Einverständnisses stattgefunden hat.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Scheckrecht.

Scheckfälschungen.

Es ist zu unterscheiden zwischen der Fälschung von Unterschriften auf einem Scheck und den sonstigen Veränderungen des Scheckinhaltes.

Das Wort „Fälschen" umfaßt im Sinne der folgenden Darstellung sowohl das eigentliche Fälschen als auch das Verfälschen.

Fälschen ist die Herstellung einer urkundlichen Erklärung, der der Schein gegeben wird, als sei sie von einer anderen Person hergestellt worden, als von der sie in Wirklichkeit herrührt.

Verfälschen einer Urkunde ist die Veränderung des gedanklichen Inhalts einer schon vorhandenen Urkunde.

I. Eine Regelung im Scheckgesetz hat lediglich die Fälschung von Unterschriften gefunden. Die maßgebende Bestimmung (§ 23 Scheckges.) lautet:

> Aus einem Scheck, auf dem die Unterschrift des Ausstellers oder eines Indossanten gefälscht ist, bleiben diejenigen, deren Unterschriften echt sind, verpflichtet.

Als Rechtsgrundsatz ist also hier vom Gesetzgeber angeordnet, daß die Wirkung der echten Unterschriften durch die gefälschten nicht berührt werde.

Selbstverständlich kann derjenige, dessen Unterschrift auf dem Scheck gefälscht ist, aus dem Scheck nicht in Anspruch genommen werden. Die Einrede der Fälschung kann jedem Scheckinhaber entgegengehalten werden. Die exceptio falsi ist demnach eine exceptio in rem. Auch die nachträgliche Genehmigung erzeugt nach herrschender und m. E. richtiger Ansicht keine scheckmäßige Verpflichtung. Denn ein nichtiges Rechtsgeschäft kann nicht durch Genehmigung geheilt werden. Hier kann nur Neuvornahme eine scheckrechtliche Verpflichtung erzeugen.

Leistet derjenige, dessen Unterschrift gefälscht ist, in Unkenntnis der Fälschung, so kann er das Geleistete aus dem Gesichtspunkt der ungerechtfertigten Bereicherung zurückfordern.

Derjenige, der die falsche Unterschrift auf den Scheck gesetzt hat, haftet jedoch ebenfalls nicht scheckrechtlich, da er ja persönlich auf dem Scheck gar nicht vertreten ist.

Im gleichen Sinne entscheidet die herrschende Meinung auch für den Fall, daß eine Unterschrift auf einem Scheck nicht gefälscht, sondern aus einem anderen Grunde nichtig ist. Hat z. B. der geisteskranke A einen Scheck ausgestellt, so ist seine Unterschrift gemäß §§ 104/05 BGB nichtig. Trotzdem sind aber die auf den Scheck gesetzten Unterschriften anderer Personen gültig. Der oben formulierte Rechtsgrundsatz schließt auch diese Fälle mit ein, obwohl eine ausdrückliche Regelung dieser Fälle im Scheckgesetz fehlt.

II. Keine ausdrückliche Regelung haben sowohl im Scheckgesetz wie in der Wechselordnung alle die Fälle gefunden, in denen es sich

um eine Veränderung des Scheckinhaltes handelt. Solche Veränderungen sind möglich durch Durchstreichungen, Rasuren, Korrekturen, Zerreißen oder Zusätze mannigfacher Art.

Hierbei müssen wir folgende Fälle unterscheiden:

1. Die Veränderungen sind dergestalt, daß die ursprüngliche Gestalt des Schecks wieder hergestellt ist. Von den oben aufgezählten Möglichkeiten kommt hier nur die Korrektur in Frage, denn bei allen anderen (Durchstreichungen usw.) ist es unmöglich, die ursprüngliche Gestalt wiederherzustellen. Trotz einer solchen Veränderung ist der Scheck vollgültig. Eine solche Veränderung hat lediglich Bedeutung für die Beweisfrage. Es ist auch möglich, daß ein derartig veränderter Scheck unbrauchbar für den Urkundenprozeß ist, da er nicht mehr beweiskräftig ist.

2. Die Veränderungen können derart sein, daß die ursprüngliche Gestalt des Schecks nicht wiederhergestellt ist. Hierbei kommen wiederum Veränderungen aller Art in Frage. Verändert sein können unwesentliche Teile des Schecks oder wesentliche.

a) Ist ein unwesentlicher Teil eines Schecks verändert worden, so bleibt der Scheck trotz der Veränderung gültig. Jeder Scheckverpflichtete haftet dann nach Maßgabe der Gestalt, die der Scheck hatte, als er ihn weitergab. Hat der Scheck später mit Zustimmung eines Scheckbeteiligten eine andere Gestalt angenommen, so haftet dieser Zustimmende für die Gestalt, die er zur Zeit der Zustimmung hatte.

b) Wurde ein wesentlicher Teil eines Schecks verändert, so müssen wir zwei Fälle unterscheiden.

aa) Der Scheck kann infolge der Veränderung einen wesentlichen Teil ganz einbüßen. Es kann zum Beispiel die Schecksumme herausgerissen oder infolge Radierens aus der Scheckurkunde verschwunden sein. Eine weitere Möglichkeit ist, daß die Scheckurkunde zerrissen wurde. In allen diesen Fällen ist eine Scheckurkunde gemäß § 1 Scheckgesetz nicht mehr vorhanden. Die ehemals Verpflichteten sind frei geworden.

Besonders hingewiesen sei in diesem Zusammenhang darauf, daß auch ein Zerreißen aus Versehen die Kraft des Schecks zerstört. Jedoch geht das Scheckrecht dann nicht unter, wenn die Scheckurkunde infolge übermäßig viel Faltens von selbst auseinanderfällt. In diesem Falle würde auch eine wieder zusammengeklebte Scheckurkunde noch Gültigkeit haben.

bb) Der Scheck kann in einem wesentlichen Teil derart geändert sein, daß er auch in der neuen Gestalt alle wesentlichen Erfordernisse aufweist. Dann ist der Scheck gültig. Unbestritten ist hierbei, daß diejenigen, die den Scheck in der Gestalt begaben, die er zuletzt noch besitzt, aus dem Scheck verpflichtet sind. Bestritten ist jedoch die scheckrechtliche Haftung derjenigen, die den Scheck in seiner ursprünglichen Gestalt begaben. Zwei Ansichten stehen sich hier gegenüber.

Aus dem Grundsatz der Formenstrenge im Scheckrecht folgern inige, daß die vorher Verpflichteten frei geworden seien, da der check so, wie sie auf ihn ihre Unterschrift gesetzt aben, nicht mehr vorhanden sei. Dies gilt nach der ganz konequent durchgeführten Meinung auch bei Aenderungen zugunsten es Schuldners. Eine weniger strenge Ansicht will bei Aenderungen ugunsten des Schuldners diesen forthaften lassen, nach dem Satze: Minus in maiore continetur". Diese Ansicht vertrat vor allem das Reichsoberhandelsgericht. (Entsch. Bd. 19 S. 271.)

Die andere Ansicht, vertreten vom Reichsgericht, zielt darauf ab, ob der ursprüngliche Text des Schecks noch erkennbar ist oder nicht. st dieser von der Fälschung noch derart unberührt, daß er neben der Veränderung „in voller Integrität" bestehen bleibt und nach Entfernung des falschen Zusatzes, sei es in Gedanken, sei es tatsächich, in seiner Unberührtheit wieder erkennbar wird, dann sollen dieenigen, die sich auf den ursprünglichen Scheck verpflichteten, auch weiter haften. Ist dagegen die alte Gestalt nicht mehr erkennbar, so sollen diese frei werden und nur noch diejenigen verhaftet sein, die den Scheck in seiner neuen Gestalt begaben. Diese Unterscheidung dürfte zwar im Einzelfalle nicht immer ganz leicht sein, doch verdient m. E. die Ansicht des Reichsgerichts den Vorzug, da sie weniger schematisch ist und eine billigere Lösung ermöglicht.

Der Unterschied beider Meinungen wird klar, wenn wir uns folgenden Fall vorlegen:

Angenommen, es hat jemand einen Scheck über RM 80,— ausgestellt und begeben. Einer der späteren Indossanten erhöht geschickt die Schecksumme auf RM 800,—. Dann ist der Aussteller, der im Regreßwege verklagt wird, weil die Bank einen solch hohen Betrag dem Aussteller nicht kreditieren will, nach der ersten Meinung in jedem Falle frei geworden. Nach der zweiten Ansicht würde er jedoch auch jetzt noch haften, wenn die ursprüngliche Summe noch erkennbar auf dem Scheck vorhanden ist. Dies ist nach Ansicht des Reichsgerichts hier jedesmal der Fall, da man sich von der Zahl 800 nur eine Null wegzudenken braucht, um die ursprüngliche Summe in ihrer vollen Integrität wiederzuerhalten. Selbstverständlich haftet der Aussteller nur für RM 80,—, da er sich ja nicht höher verpflichtet hat.

Noch deutlicher zeigt ein anderer Fall die größere Brauchbarkeit der reichsgerichtlichen Ansicht:

A. stellt einen Scheck über RM 80,— aus. Einer der späteren Inhaber des Schecks ändert ohne Vorwissen des A. den Betrag ab auf RM 60,—. Auch hier wäre nach streng durchgeführter Ansicht des Reichsoberhandelsgerichts der Aussteller frei geworden, da auch hier die ursprüngliche Scheckurkunde nicht mehr existiert. Dieses Ergebnis zeigt am besten, daß man der zweiten Meinung den Vorzug geben muß, denn es ist kein Grund einzusehen, warum ein Schuldner, der sich auf RM 80,— verpflichtet hat, dadurch frei werden soll, daß der Inhaber eines Schecks den Scheckbetrag auf RM 60,— reduziert.

Zur Frage der Beweislast im Prozeß bei Veränderungen an Schecks sei folgendes bemerkt: Wird in einem Prozeß behauptet, ein

dem Gericht vorliegender Scheck sei gefälscht, so hat das Gericht die Gestalt zugrunde zu legen, die der Scheck prima facie hat. Ist demnach der Scheck von vornherein unverdächtig, d. h. sieht man ihm auf den ersten Blick eine Fälschung nicht an, so muß der Schuldner, der eine Veränderung behauptet, diese beweisen. Sind dagegen augenscheinlich an dem Scheck Veränderungen vorgenommen worden, so ist der Gläubiger beweispflichtig dafür, daß der ursprüngliche Text des Schecks genau so lautete.

III. Wer hat bei gefälschten Schecks den Schaden zu tragen?

Vorausgeschickt sei folgender Fall: Die bezogene Bank B. hat einen auf das Konto des Kunden A. gezogenen, mit gefälschter Unterschrift versehenen Scheck über RM. 100,— eingelöst. Ist die Bank berechtigt, das Konto des A. mit diesem Betrage zu belasten?

Im Scheckgesetz werden wir vergeblich nach einer Bestimmung suchen, die uns Aufschluß darüber gäbe, ob der Bank dieses Recht zusteht. Der Fall muß also nach allgemeinen Grundsätzen behandelt werden. Es ist davon auszugehen, daß derjenige, dessen Unterschrift gefälscht ist, durch die gefälschte Unterschrift in keiner Weise verpflichtet wird. Die Bank ist daher im allgemeinen nicht berechtigt, diesen Scheck dem Konto des angeblichen Ausstellers zu belasten. Die einlösende Bank hat im Verhältnis zwischen Aussteller und Bezogenen den Schaden zu tragen. Diese gesetzliche Regelung der Haftungsfrage kann jedoch durch eine Vereinbarung zwischen Bank und Kontoinhaber abgeändert werden. Dies ist auch im Bankverkehr durch die „Allgemeinen Geschäftsbedingungen" oder besondere „Scheckbedingungen" üblich. Durch sie wird bestimmt, daß alle aus einer Scheckfälschung entstehenden Nachteile dem Kunden zur Last fallen sollen. Hierdurch würde also der Kunde die Gefahr von Fälschungen tragen. Streit herrscht nun darüber, ob die Gefahr für alle Fälschungen auf den Kunden abgewälzt werden kann. Abwälzbar sind nach herrschender Meinung die Folgen der Fälschung in engerem Sinne, z. B. die Fälschung der Unterschrift. Bestritten ist jedoch, ob dem Kunden schlechthin die Haftung für jedes Verfälschen auferlegt werden kann. Man wird sagen müssen, daß dies nicht generell möglich ist, sondern nur dann, wenn besondere Sicherungen getroffen sind, daß Verfälschungen nicht leicht möglich sind. Sind demnach an den Scheckformularen an der Seite Zahlenreihen angebracht, die der Aussteller abzuschneiden hat, damit die Einsetzung eines höheren Betrages unmöglich ist, so ist es möglich, dem Kunden die Haftung auch für Verfälschungen aufzuerlegen. Ist dies nicht der Fall, so dürfte eine Vereinbarung, die dem Aussteller für alle Verfälschungen die Haftung auferlegt, gegen die guten Sitten verstoßen und deshalb nichtig sein.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

(Fortsetzung folgt.)

Rationalisierung des Bürobetriebes. Voraussetzungen.

Eine rationelle Verwaltungsarbeit setzt eine Normalisierung des echnungswesens und des Schriftverkehrs durch Anwendung des Loseattsystems, des Durchschreibeverfahrens, des Formularprinzips, des umerierungsprinzips, des Belegprinzips und eines systematischen ontenplanes voraus.

1. Das Loseblattsystem in Verbindung mit dem urchschreibeverfahren. Es besteht in der Verwendung on einzelnen Buchungsbogen, Karten oder auswechselbaren Blättern 1statt gebundener Bücher. Zwar entspricht es nicht der Sollorschrift des § 43 HGB; aber seine rechtliche Gültigkeit wird heute emlich allgemein anerkannt. Natürlich muß Sorge dafür getragen erden, daß die im § 38 HGB geforderte Ordnungsmäßigkeit der Buchaltung durch gegenseitige Verweisungen zwischen Grundbüchern, onten und Buchungsgrundlagen, durch fortlaufende Numerierung und orgsame Aufbewahrung der losen Blätter und durch Vorkehrungen egen fahrlässige und mißbräuchliche Aenderung oder Fälschung der osen Blätter oder Karten gesichert ist.

Die Hauptvorteile des Loseblattsystems sind die Möglichkeit der rbeitsteilung und die Erleichterung der Arbeitskombination auf dem Vege des Durchschreibeverfahrens. Die Anwendung des Durchchreibens ist vielleicht der bedeutsamste Faktor für die Rationalierung des Rechnungswesens, des Ueberweisungs- und Schrifterkehrs. Dadurch, daß verschiedene früher getrennt vollzogene rbeitsgänge zu einer Einheit zusammengefaßt werden, werden Ueberagungsarbeiten gespart, Fehler und falsche Uebertragungen auseschaltet und Abstimmungen — abgesehen von einem Vergleich des elegs mit einem der Durchschläge — überflüssig.

Ein weiterer Vorteil des Loseblattsystems besteht darin, daß es ine freie Beweglichkeit seiner Elemente gestattet, daß eine Sorerung nach verschiedenen Gesichtspunkten, eine Ergänzung durch eue Blätter oder Karten, eine Herausnahme von nicht mehr beötigten Teilen und eine jederzeitige organische Umstellung oder 'mgruppierung möglich ist. Auch die größere Kontrollwirkung des oseblattsystems verdient Erwähnung. Da ohne Mehrbelastung eitere Durchschläge hergestellt werden können, so läßt sich das Kontrollprinzip der Schriftlichkeit jedes Auftrages — auch im inernen Verkehr — leichter durchführen.

Zu einem vielbenutzen und unentbehrlichen Arbeitsgerät im üro ist insbesondere die für alle Zwecke verwendbare Kartei in ıren mannigfaltigen Erscheinungsformen geworden. (Einfache Verkalkarteien mit Verwendung von Leitkarten, Reitern für Termin-

kontrolle und verschiedenen Farben; zahlreiche Systeme von Flach-karteien, Schuppenkarteien, Horizontalkarteien, Dreh- und Wand-karteien, bei denen jede der fest miteinander verbundenen Karten über die vorhergehende so herausragt, das schnellstes Auffinden und müheloses Eintragen ermöglicht wird.)

Den Vorteilen des Loseblattsystems stehen auch Mängel gegenüber. Es reißen hier leichter Unordnung und Unsauberkeit ein. Es ist möglich, daß einzelne Kontenblätter oder Karten verloren gehen oder absichtlich entfernt werden oder durch nachträglich hergestellte in betrügerischer Absicht ersetzt werden. Zur Verhütung solcher Fälle sind systematische Kontroll- und mechanische Sicherheitsmaßnahmen zu treffen. Ein Nachteil der Kartei macht sich bei Konten mit lebhaftem Umsatz bemerkbar, weil hier, wegen des begrenzten Raumes einer Karte, der Gesamtverkehr mit dem Kunden oder die Gesamtbewegung eines Artikels auf einer größeren Anzahl von Karten dargestellt werden muß, wodurch die Uebersicht notleidet.

Die zwei Arten des Durchschreibeverfahrens sind das manuelle und das maschinelle Verfahren. Die zahlreichen Handdurchschreibemethoden unterscheiden sich nach der technischen Ausstattung und Anordnung der meist patentierten Buchungsapparate und Karteien und nach der Art des Arbeitsverfahrens. (Originalschrift auf der Kontokarte oder im Grundbuch, Durchführung oder Verzicht auf die Saldenkontrolle, Herstellung einer zweiten Durchschrift auf Sammelkonto oder Verzicht darauf.) Die Vorteile der maschinellen Durchschrift beruhen auf der großen Durchschlagskraft der Maschine, die auf 6 bis 10 Durchschlägen eine klare Schrift erstehen läßt. Es lassen sich, um nur ein Beispiel zu erwähnen, die Arbeiten der Effektenabrechnung rationalisieren, indem man mit Hilfe einer Schreibmaschine mit breitem Wagen und Billingvorrichtung die Effektenabrechnungen mit 5 Durchschlägen in verschiedenfarbigem Papier und mit verschiedenen Texten anfertigt. Durchschlag 1 dient zur Bildung der Primanota und als Beleg zur Verbuchung des Kontokorrents; Durchschlag 2 geht an die Registratur; Durchschlag 3 ist Unterlage zur Verbuchung des Effektenkontos; Durchschlag 4 ist Kontrollbeleg für die Depotbuchhaltung; Durchschlag 5 bleibt in der Effektenabrechnung für den Fall von Reklamationen, während das Original an den Kunden geht.

2. Das Formularprinzip. Die konsequente Durchführung des Durchschreibeverfahrens ist nur möglich bei einem Bekenntnis zum Formularprinzip, d. h. zur weitgehenden Normalisierung des gesamten Schriftverkehrs durch zweckmäßige Vordrucke. Dieselben entlasten den Bearbeiter von der Mühe unnötigen Schreibens und weisen ihm den Weg für die Bearbeitung so deutlich, daß er nicht Wesentliches übersieht. Die Formulare müssen so aufeinander abgestimmt sein, daß Formularsätze für jeden Arbeitsgang hergestellt werden. Die Texte auf den einzelnen Formularen ändern sich entsprechend ihrem besonderen Zweck; aber alle nehmen die gleichen Zahlen und Daten beim Durchschreiben auf. So kann man etwa Auf-

ragsbestätigung, Versandanzeige, Lieferschein und Rechnung trotz erschiedener Texte mit den gleichen Daten beschriften. Wendet nan das Karbonisierverfahren anstatt des Einlegens von Blaubogen an, o kann man die karbonisierten Stellen auf der Rückseite der Fornulare so verteilen, daß nur die für jedes Formular erforderlichen Schriftzeichen kenntlich werden.

Besondere Bedeutung hat das Formularprinzip im zwischenbetrieblichen Verkehr. Nachdem der Einheitsüberbringerscheck, infolge Zustimmung aller Bankorganisationen zu dem Entwurf des „Ausschusses für wirtschaftliche Verwaltung", sich eingebürgert hat, soll nun versucht werden, auch Einheitstypen für Orderschecks, Ueberweisungen, Wechsel und Rechnungsvordrucke zu bilden. Die Büroarbeit wird bei Verwendung solcher Normalien stark beschleunigt; denn der Bearbeiter übersieht schnell den wesentlichen Inhalt der ihm vertrauten Vordrucke. Formulare gleicher Gattung, die sich in Größe, Form, Farbe und Textvordruck unterscheiden, bergen manche Fehlerquellen und lenken den Bearbeiter ab. Eine bedeutsame Weiterführung des Formularprinzips, welche die Rationalisierung sehr erleichtert, liegt in der Praxis der Postscheckämter, der kommunalen Giroanstalten und der Sparkassen sowie mancher Banken, Wünsche der Kunden nur auf vorgeschriebenen Formularen — eventuell mit mehreren Durchschriften oder mit mehreren gleich beschrifteten Abschnitten — entgegenzunehmen und dadurch die Ausfertigung normalisierter Buchungsbelege der Kundschaft aufzubürden.

3. Das Numerierungsprinzip. Durch eine Numerierung der Städte, der Banken, der Kassenplätze, der Kunden, der Belege, der Zahlungsvordrucke usw. und durch eine Verwendung der Nummern beim Buchungsverfahren und Schriftwechsel anstatt der genauen Bezeichnungen wird die maschinelle Bearbeitung der Schriftstücke sowie ihre Sortierung und Einordnung sehr erleichtert. Gleichzeitig wird jeder Formularmißbrauch verhindert, die Kontrolle zwangsläufig gemacht und der zwischenbetriebliche Verkehr vereinfacht. Wem die Nummer als alleiniges Orientierungsmittel nicht genügend sicher erscheint, der wird sie mit Nutzen neben der Eintragung der übrigen Daten als Kontrollmittel verwenden. Die geringe Mehrbelastung wird dadurch mehr als ausgeglichen, daß beim wiederholten Sortieren und Ordnen der Belege eine wesentliche Zeitersparnis entsteht, wenn man dieses nach leicht übersehbaren Nummern vornehmen kann. Seinen Triumpf feiert das Numerierungsprinzip in den modernen Lochkartenmaschinen, die auf dem Grundsatze beruhen, alle Geschäftsvorfälle durch Nummern auszudrücken, die eine fast mühelose, exakte und schnelle Auswertung des Buchungsmaterials in statistischer, kalkulatorischer und bilanzieller Hinsicht gestatten.

4. Das Belegprinzip. An Stelle der früheren Uebertragsbuchhaltung wird im rationalisierten Betrieb die Belegbuchhaltung verwendet. Für jeden Buchungsvorgang, einschließlich der internen Wertbewegungen und der Korrekturbuchungen, wird ein besonderer Originalbeleg ausgeschrieben. Dieser Beleg (Brief, Girokarte, Avis,

Durchschlag der ausgehenden Rechnung usw.) ist die einzige Grundlage des Buchens; Buchungsträger ist aber nicht mehr das Grundbuch, sondern das Personenkonto bzw. das Sachkonto. Den zusammengefaßten Belegen, denen eine mit der Rechenmaschine vollzogene Addition der Einzelsummen beigefügt wird, kommt nur die Rolle der Kontrolle zu. Die verschiedene drucktechnische Ausgestaltung und Farbenwahl der Belege erleichtern die Sammlung der gleichartigen Fälle zu einheitlichen Gruppen.

5. Der Kontenplan. Die Ausarbeitung eines sich der organischen Gliederung des Betriebes anpassenden Kontenplanes ist gleichfalls eine wichtige Voraussetzung der Rationalisierung. Natürlich müssen die Bezeichnungen in der Buchhaltung, Kalkulation und Statistik übereinstimmen und jeder Wertvorgang muß stets unter der für ihn festliegenden Bezeichnung bearbeitet werden. Diese eindeutige Terminologie muß ergänzt werden durch eine Normalisierung der Buchungssätze, so daß der gleiche Buchungsvorgang stets auf den gleichen Konten verbucht wird. Vorteilhaft ist es, wenn der Kontenplan mit dem Registraturplan in der Weise verknüpft wird, daß das Ordnungssystem der Buchhaltung der Durchgliederung der Registratur entspricht. Die zahlreichen Gliederungsmöglichkeiten sollen später dargestellt werden. Wenn die Kontenpläne von verschiedenen Unternehmen gleicher Struktur normalisiert werden, so entsteht die Möglichkeit des Vergleichs der eigenen Wirtschaftsführung mit der verwandter Betriebe. Das Gesamtgefüge verwandter Unternehmungen wird in klarer Durchgliederung, dem Fluß der Werte entsprechend, zum Ausdruck gebracht. So werden Aufwendungen, Erträgnisse und Bestandsbewegungen nach für die betreffende Branche organischen Gesichtspunkten einheitlich gruppiert, so daß ein Vergleich der verschiedenen Unkostenziffern, der Liquidität, der Bestände usw. innerhalb der Branche ermöglicht wird. Diese aus Normalkontenplänen gewonenen Vergleichszahlen können zur Erkenntnis der Struktur und der relativen Bedeutung eines Betriebes innerhalb seiner Branche beitragen und seine wunden Punkte aufdecken. Sie vermögen bei Preisvereinbarungen, Syndikatsverhandlungen, Prüfung von Kredit- und Liquiditätsverhältnissen und als Kalkulationsgrundlage wichtige Dienste zu leisten. K.

Scheckrecht: Scheckfälschungen III.

Fällt einem der beiden Beteiligten ein Verschulden, sei es bei der Ausstellung, sei es bei der Einlösung zur Last, so hat er den Schaden zu tragen. Die bezogene Bank kann freilich, und dies pflegt auch in der Praxis zu geschehen, sich von vornherein durch Vertrag mit ihrem Kunden von der Haftung für leichte Fahrlässigkeit befreien, dagegen nicht für grobe Fahrlässigkeit und selbstverständlich nicht für Vorsatz.

Trifft beide ein Verschulden, so findet eine Verteilung des Schadens gemäß § 254 BGB statt. Die Hauptfälle eines Verschuldens auf seiten des Kunden sind:

1. Nicht sorgfältige Aufbewahrung der Scheckformulare.
2. Nichtanzeige vom Verlust oder Diebstahl von Scheckformularen.
3. Nichtabschneiden der nebenstehenden Zahlenreihe.
4. Nicht ordnungsmäßige Ausfüllung eines Formulars, z. B. Freilassen größerer Flächen, ohne diese durchzustreichen.
5. Versendung in einfachem Brief.

Fälle eines Verschuldens der bezogenen Bank sind z. B.

1. Einlösung eines zerrissenen Schecks.
2. Nicht genügende Prüfung der Echtheit der Unterschrift, obwohl die Fälschung leicht zu erkennen war.

Im folgenden Fall hatte z. B. die Bezogene im Verhältnis zum Aussteller den Schaden zu tragen: Zu einer deutschen Bank war jemand gekommen und hatte um Ausstellung eines Schecks auf einen ausländischen Scheckplatz gebeten. Den Gegenwert für den Scheck erlegte er sofort in bar. Er erhielt darauf den Scheck und die deutsche Bank avisierte ihn der Bezogenen ordnungsmäßig. Einige Tage später erschien der Kunde wieder bei der Ausstellungsfirma und bat um Rücknahme des Schecks, da er ihn wider Erwarten nicht benötigt habe. Die Bank nahm den Scheck zurück und zahlte den Gegenwert wieder aus. Als sie der Bezogenen unter Hinweis auf ihr früheres Avis mitteilte, daß der Scheck von ihr zurückgenommen sei, erwiderte diese, daß der Scheck bereits von ihr eingelöst sei. Es stellte sich nunmehr heraus, daß der Unbekannte den Originalscheck, den er der deutschen Bank zurückgegeben hatte, genau kopiert hatte. Diesen gefälschten Scheck hatte die ausländische Bank eingelöst. Da der deutschen Bank kein Verschulden zur Last fiel, denn mit dieser Möglichkeit mußte sie nicht rechnen, so mußte die ausländische Firma den Verlust tragen, insbesondere auch deshalb, weil der Fälscher ein neutrales Scheckformular für seine Fälschung benutzt hatte. Besondere Vereinbarungen über die Haftung fehlten ebenfalls.

IV. Welche Regelungen lassen die außerdeutschen Rechte der Frage der Scheckfälschungen angedeihen? Dieselbe Regelung haben Oesterreich (§ 20 Nr. 4 Scheckges.), Ungarn (§ 22 Nr. 14 Scheckges.),

Italien (§§ 341, 327/28 HGB), Schweiz (Art. 830, 801 Obl. Recht) und die nordischen Staaten. Ohne besondere Vorschrift sind die Rechte von Frankreich, Belgien, Spanien und Japan. Doch wird nach der dort herrschenden Meinung die Frage genau wie bei uns gelöst. In England, den Vereinigten Staaten von Nordamerika und Argentinien überträgt ein falsches Indossament kein Eigentum, auch sind alle nachfolgenden Indossamente ungültig. Hier berührt demnach das Vorhandensein einer falschen Unterschrift die nachfolgenden gültigen und macht sie ebenfalls wirkungslos. In England wird jedoch der Bezogene frei, wenn er den Scheck ordnungsmäßig eingelöst hat.

Ueber sonstige Veränderungen des Scheckinhaltes enthalten die wenigsten ausländischen Rechte Bestimmungen. So ist z. B. nur in den Rechten Ungarns, der Schweiz und Japans bestimmt, daß bei Verfälschungen diejenigen, die vor der Fälschung den Scheck unterschrieben haben, nach seinem früheren Inhalt forthaften. Nach englischen und amerikanischen Bestimmungen wird der Scheck durch wesentliche Aenderungen entkräftet. Gültig ist er nur noch gegenüber demjenigen, der die Aenderung vornahm, und seinen Nachmännern. Die Vormänner dessen, der die Fälschung vornahm, werden also nach englisch-amerikanischem Recht frei.

Die Regelung der Haager Konferenz für die Vereinheitlichung des Scheckrechts stimmt im wesentlichen mit den Bestimmungen des deutschen Scheckgesetzes und den in der Praxis des Reichsgerichts ausgebildeten Grundsätzen überein. Der hier zutreffende Art. 28 des Entwurfs lautet:

> Anwendbar auf den Scheck sind die Bestimmungen der Artikel 68 und 69 der einheitlichen Ordnung des Wechsels und des Orderbilletts.

Diese hier zitierten Bestimmungen der EWO haben folgenden Wortlaut:

Art. 68: Die Fälschung einer Unterschrift, auch derjenigen des Ausstellers oder des Akzeptanten, tut keinerlei Eintrag der Gültigkeit der anderen Unterschriften.

Art. 69: Im Falle einer Veränderung des Textes eines Wechsels haften diejenigen, die nach dieser Veränderung unterzeichnet haben, nach den Bestimmungen des veränderten Textes; diejenigen, die vorher unterzeichnet haben, nach den Bestimmungen des ursprünglichen Textes.

Keine Regelung hat im Haag die Frage der Gefahrtragung (siehe oben III) gefunden. Für sie würde es demnach bei den Bestimmungen des nationalen Rechtes bleiben.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

———

Wechselrecht: Das Indossament.

VIII. Besondere Arten des Indossaments.

1. Das Blankoindossament.

Das Blankoindossament ist ein solches, in dem der Name des Indossatars nicht genannt ist. Nach Art. 12 genügt es für das Blankoindossament, wenn der Indossant auch nur seinen Namen oder seine Firma auf die Rückseite des Wechsels oder der Kopie oder auf die Allonge schreibt. Obligatorisch ist die in Art. 12 angeführte Form für das Blankoindossament nicht; die Form ist gleichgültig, dagegen muß der Indossierungswille deutlich zum Ausdruck kommen. Das Reichsgericht sieht eine Quittung auf der Rückseite des Wechsels als Blankoindossement an. — Ein Vollindossament, das ungültig ist, weil ihm ein wesentliches Erfordernis (z. B. Bezeichnung des Indossatars) mangelt, kann nicht als Blankoindossament aufrecht erhalten werden (R.-O. 4. G. 18, 419). — Das Blankoindossament kann auch auf der Vorderseite des Wechsels stehen; hier muß es jedoch deutlicher als solches bezeichnet werden, als wenn es auf der Rückseite steht. Die regelmäßige Form ist jedoch die bloße Namensunterschrift auf der Rückseite. — Der Indossant kann ein Vollindossament dadurch in ein Blankoindossament verwandeln, daß er vor der Begebung entweder selbst oder durch einen Dritten, dem er Genehmigung erteilt, die Durchstreichung des Indossatars vornimmt. — Das Blankoindossament hat folgende Rechtswirkungen:

a) Es überträgt — wenn ein Begebungsvertrag vorliegt — den Wechsel auf den Indossatar.

b) Alle Rechte aus dem Wechsel (gem. Art. 10), einschließlich des Indossierungsrechtes, gehen auf den Blankoindossator über. Der Indossatar kann nun den Wechsel protestieren lassen und einklagen; die Grundlage dieser Rechte ist das Blankoindossament, das dem Indossatar die Ansprüche so überträgt, wie sie aus dem Wechsel hervorgehen und nicht, wie sie der Blankoindossant hatte. Der Blankoindossatar muß also nicht die Einwendungen, die gegen den Indossanten bestanden haben, gegen sich gelten lassen. — Der Blankoindossatar kann nun entweder ein selbstständiges Voll- oder Blankoindossament auf den Wechsel setzen oder aber das Blankoindossament mit dem eigenen Namen oder dem einer fremden Person ausfüllen und dadurch das Blankoindossament zum Vollindossament machen.

c) Der Blankoindossatar kann den Wechsel durch bloße Uebergabe übertragen. — Der Wechsel, der auf Grund des Blankogiros von Hand zu Hand geht, kann schließlich wieder den Blankoindossanten zum Eigentümer erhalten; dieser ist dann durch sein eigenes Blankoindossament legitimiert.

Während aus dem mit Vollindossamenten versehenen Wechsel ersichtlich ist, welche Personen seine Eigentümer waren, kann der mit Blankoindossament ausgestattete Wechsel beliebig oft übertragen werden, ohne daß die Namen der Erwerber genannt sind. Wer einen

solchen Wechsel weitergibt, ohne ihn mit einem selbständigen Indossament versehen oder das Blankoindossament mit seinem Namen ausgefüllt zu haben, scheidet aus dem Wechselverband aus; für ihn fällt die wechselmäßige Haftung gemäß Art. 14 fort.

2. Das Prokuraindossament (Art. 17).

a) Begriff. Von einem Prokuraindossament spricht man dann, wenn zwischen dem Indossant und dem Indossatar ein Vollmachtsverhältnis vorliegt und der Indossatar in dem Wechsel ausdrücklich als Bevollmächtigter des Indossanten bezeichnet ist. Im Gegensatz zum eigentlichen Indossament überträgt das Prokuraindossament weder das Eigentum an dem Wechsel noch die Rechte aus diesem an den Indossatar; ebensowenig wird der Indossant aus diesem Indossament regreßpflichtig.

b) Form. Außer der in Art. 17 erwähnten Formel „zur Einkassierung" sind die Formeln „zum Inkasso", „zur Vollmacht", „für meine Rechnung" in der Praxis zur Bezeichnung des Prokuraindossaments üblich. Das Prokuraindossament kann nicht nur als Voll-, sondern auch als Blankoindossament ausgestellt sein.

c) Rechte des Prokuraindossatars. Durch das Prokuraindossament wird der Indossatar nach Art. 17 ermächtigt

I. die Wechselforderung einzuziehen;
II. Protest zu erheben;
III. den Vormann seines Indossanten von der unterbliebenen Zahlung zu benachrichtigen (s. Art. 45);
IV. die nichtbezahlte Wechselschuld einzuklagen;
V. die deponierte Wechselschuld zu erheben;
VI. der Prokuraindossator ist berechtigt, seine Befugnis durch ein weiteres Prokuraindossament einem anderen zu übertragen. Er ist dagegen nicht befugt, den Wechsel durch eigentliches Indossament weiterzugeben, und zwar selbst dann nicht, wenn dem Prokuraindossament der Zusatz „oder Order" hinzugefügt ist. — Ueberträgt der Prokuraindossatar seine Rechte durch Prokuraindossament, so hört seine wechselrechtliche Vollmacht damit auf. — Eine Abtretung des Wechsels durch den Prokuraindossatar wäre ohne rechtliche Wirkung. — Indossiert der Prokuraindossatar den Wechsel trotz des gesetzlichen Verbots durch eigentliches Indossament, so wird dieses als Prokuraindossament auszulegen sein.

Die Vertretungsbefugnis des Prokuraindossatars enthält also alle wechselrechtlichen Handlungen, ausgenommen das Recht, durch eigentliches Indossament den Wechsel weiter zu übertragen. — Der Prokuraindossatar kann auch die Sicherstellungsklage, die Bereicherungsklage und die Klage auf Herausgabe des Wechsels durchführen. Prozeßpartei ist allerdings der Prokuraindossant und der Indossatar nur Bevollmächtigter, der im Namen des anderen auftritt. Der Indossant muß daher selbst Eide leisten, Vergleiche und Verzichte abschließen und Stundung gewähren. Als Zeuge kann der Indossant nicht vernommen werden, da er selbst Partei ist. — Das Prokura-

dossament endigt durch Streichung. Die durch das Prokuraindossa-ent ausgestellte Vollmacht erlischt durch den Konkurs des In-ssanten (§ 23 der Konkursordnung).

d) Das Innenverhältnis zwischen Prokura-ndossant und Indossatar. Die Wechselordnung regelt ır das Außenverhältnis zwischen Indossant und Indossatar; dieses t, wie oben schon ausgeführt, ein Vollmachtsverhältnis. Das Innen-rhältnis kann ein Auftrag (§§ 662—676 BGB) oder ein Dienst-ler Werkvertrag auf Geschäftsbesorgung sein. Für die Ansprüche s Indossatars gegen den Indossanten auf Ersatz der Unkosten, auf ıtgelt für seine Dienste usw. kommen dann die entsprechenden orschriften des bürgerlichen Gesetzbuches zur Anwendung. In der echtsprechung ist anerkannt, daß — allerdings unter Berücksich-gung der besonderen Umstände im einzelnen Fall — der Prokura-dossatar zur Protesterhebung verpflichtet ist und bei Vernachlässi-ıng dieser Pflicht Schadensersatz leisten muß. Dem Prokuraindossa-ır erkennt man auf der anderen Seite Ansprüche auf Unkostenersatz, ıf Lohn zu; unter Umständen gibt man sogar ein Zurückbehaltungs-echt.

e) Das verdeckte Prokuraindossament (In-assomandat—Indossament). Ein solches liegt vor, wenn war ein Vollindossament nach außen hin ausgestellt ist, wenn der ndossant dieses Indossament aber nur erteilt hat, um den Indossatar u bevollmächtigen, den Wechsel für seine (des Indossanten) Rech-ıng einzuziehen. — Die rechtliche Gültigkeit des verdeckten Prokura-ndossaments ist von der Praxis anerkannt. — Der Inkassomandat-ndossator (oder kurz „Inkassomandatar") macht den Wechsel im igenen Namen, aber im Auftrag und für Rechnung des Indossanten eltend. Prozeßpartei ist hier, im Gegensatz zum offenen Prokura-ndossament, der Inkassomandatar. Es ist dabei ganz gleichgültig, ob r seine Stellung zu erkennen gibt oder nicht. Er ist es, der unter Jmständen Eide leistet; auf seinen Namen lautet das Urteil. Der ndossant kann in diesem Fall sehr wohl als Zeuge auftreten. — Wenn er Indossant den Wechsel wieder erwirbt, muß er die Ergebnisse er von dem Inkassomandatar durchgeführten Prozesse gegen sich elbst gelten lassen, auch wenn sie ungünstig für ihn sind. Diese Bin-ung besteht nicht, wenn Inkassomandatar und Wechselschuldner zur chädigung des Indossanten zusammengewirkt haben.

Der Inkassomandatar darf den Wechsel durch eigentliches In-ossament weitergeben; er wird dann Wechselverpflichteter wie alle brigen Indossatare; diese Rechtslage ändert sich auch nicht dadurch, aß der neue Indossatar von der Eigenschaft des Indossanten als nkassomandatar weiß. — Gegen den Indossanten darf der Inkasso-nandatar nicht wechselrechtlich vorgehen. Hier steht ihm der Ein-vand des bloßen Inkassomandats entgegen.

Bei dem verdeckten Prokuraindossament kann der Schuldner dem ndossatar gegenüber die Einreden erheben, die er dem Indossanten egenüber hat. Dieser Grundsatz ist sowohl von der Wissenschaft ls auch vom Reichsgericht (zeitweise im Gegensatz zum Reichs-

oberhandelsgericht) aufgestellt, wenn auch mit verschiedenen Begründungen. Das Reichsgericht sieht einen Verstoß gegen Treu und Glauben darin, wenn man dem Schuldner die gegen den Indossanten bestehenden Einreden abschnitte, da doch letzten Endes der Indossatar nur die Rechte des Indossanten wahrnimmt.

f) Abarten des Prokuraindossaments. Außer dem offenen und dem verdeckten Prokuraindossament unterscheidet man in der Wissenschaft noch das „fiduziarische Indossament" und das „Scheinindossament". Die Eigenart des fiduziarischen Indossaments besteht darin, daß es im gleichzeitigen Interesse des Indossanten und Indossatars erfolgt (s. Staub-Strautz, zu Art. 17, Zusatz 2). Es findet Verwendung zur Bestellung eines Pfandrechts am Wechsel oder zur Einziehung der Wechselsumme für Rechnung sowohl des Indossanten, als auch des Indossators. — Das „Scheinindossament" dient u. a. dazu, den Wechsel dem Zugriff der Gläubiger zu entziehen. Das Indossament soll hier in Wirklichkeit kein Indossament sein, der Indossant soll selbst Eigentümer bleiben.

3. Das Nachindossament.

Von einem „Nachindossament" spricht man dann, wenn ein Wechsel nach fruchtlosem Ablauf der für die Protesterhebung mangels Zahlung bestimmten Frist (Art. 41) oder nach Erhebung des Protestes indossiert wird. Indossamente an diesen Zeitpunkten sind nicht unzulässig, haben aber nur eine wesentlich abgeschwächte Wirkung. — Wenn der Wechsel wegen Nichterhebung des Protestes präjudiziert, der Regreß gegen den Aussteller und die Indossanten demnach verloren ist, so erlangt der Indossatar die Rechte aus dem etwa vorhandenen Akzept gegen den Bezogenen und Regreßrechte gegen diejenigen, welche den Wechsel nach Ablauf der Frist indossiert haben (Art. 16 Abs. I). Ein solches Indossament überträgt auch Eigentum am dem Wechsel, es überträgt ferner die Rechte, die noch bestehen, trotzdem der Protest unterlassen ist. Einem nicht protestierten Wechsel steht übrigens auch ein solcher gleich, bei dem der Protest nicht ordnungsgemäß und nicht rechtzeitig erhoben ist. — Auch ein Blankogiro kann Nachindossament sein; es ist unwesentlich, ob es vor oder nach Verfall auf den Wechsel gesetzt ist. Der Nachindossatar ist also gegenüber dem gewöhnlichen Indossatar im Fall des Art. 16 Abs. I insofern schlechter gestellt, als er sich nicht an den Aussteller und diejenigen Indossanten halten kann, die den Wechsel vor Ablauf der Frist zur Protesterhebung weitergegeben haben. (Wegen seiner Rechte gegen den Akzeptanten vergleiche Art. 44.) — Im Fall des Art. 16 Abs. II ist der Wechsel mangels Zahlung protestiert und dann indossiert. Der Indossatar hat hier nur die Rechte seines Indossanten gegen den Akzeptanten, den Aussteller und diejenigen, welche den Wechsel bis zur Protesterhebung indossiert haben. Die Indossierung eines protestierten Wechsels hat also lediglich die Wirkung ener Abtretung. Der Nachindossatar hat kein ursprünglich eignes Wechselgläubigerrecht, sondern ist nur Rechtsnachfolger seines Indossanten. Der Indossant ist im Fall des Art. 16 II nicht wechselmäßig verpflichtet.

Dr. Kaufmann.

echselrecht: Wechselduplikate u. Wechselkopien.

Im allgemeinen wird ein Wechsel nur in einem Exemplar ausge-
llt. Es besteht jedoch die Möglichkeit, unter gewissen Voraus-
zungen sogar die Notwendigkeit, die Wechsel zu vervielfältigen.
an unterscheidet zwei Arten der Vervielfältigungen: Das Wechsel-
plikat und die Wechselkopie.

A. Wechselduplikate.

I. Begriff. Ein formgerechtes Duplikat ist ein zweiter Träger
rselben Wechselverpflichtung. Mehrere Originalurkunden
er den gleichen Wechsel werden unter der Bezeichnung „Duplikate"
rgestellt. Das ursprüngliche Exemplar des Wechsels steht den
rigen Duplikaten nicht gegenüber wie das Original einer Urkunde
n Kopien, sondern ist ihnen gleichwertig. Es gibt nur Duplikate von
zogenen Wechseln.

II. Form. Art. 66 W.-O. verlangt von den Duplikaten, daß sie
gleichlautend sind und 2. das Duplikatzeichen ent-
lten. Abweichungen unwesentlicher Art, wie z. B. Ungenauigkeiten
d Schreibfehler, sind unerheblich. Die mehreren gleichlautenden
xemplare des Wechsels müssen im Kontext als „Prima", „Sekunda",
Tertia" usw. bezeichnet sein. Fehlen diese Duplikatzeichen, so wird
des Exemplar als ein für sich bestehender Wechsel (Solawechsel) an-
esehen. Das Hauptexemplar muß das Duplikatszeichen „Prima"
aben. In der Praxis werden meistens Formulare mit dem Vordruck
Prima-Wechsel" benutzt, auch wenn nicht die Herstellung von Dupli-
aten beabsichtigt ist. — Die dritte Formvorschrift für die Duplikate
nthält der Art. 68 S. 1: „Wer eines von mehreren Exemplaren
ines Wechsels zur Annahme versandt hat, muß auf den übrigen
Exemplaren vermerken, bei wem das von ihm zur Annahme ver-
andte Exemplar anzutreffen ist." Es handelt sich hier um den sog.
Depositionsvermerk. Das Fehlen dieses Vermerks beein-
rächtigt nicht die Wechselkraft. — Der Absender kann auf Anbrin-
ung dieses Vermerks im ordentlichen Prozeß verklagt werden.

III. Ausstellung. Die Pflicht zur Herstellung der Dupli-
ate hat lediglich der Aussteller des Wechsels, und zwar besteht diese
Pflicht nur gegenüber dem Remittenten. Weiterhin ist jeder Indossent
ehalten, auf Verlangen seines Nachmannes das Seinige zur Beschaf-
ung der Duplikate zu tun, d. h. seinerseits sich wieder an seinen Vor-
nann zu halten; dieses Verfahren wird so lange fortgesetzt, bis
schließlich der Aussteller vom Remittenten aufgefordert wird. Der
„Vormann" im Sinne der eben gemachten Ausführung ist derjenige,
der in dem Wechsel als solcher kenntlich gemacht ist und nicht etwa
auch der Blankoindossant. — Auch der Indossant „ohne Obligo" ist
zur Beschaffung der Duplikate verpflichtet.

Soll der Aussteller seine Pflicht zur Herstellung der Duplikate er-
füllen, so muß ihm das erste Exemplar des Wechsels zurückgegeben
werden, damit er auf ihm den Vermerk „Prima" anbringt, um eine
mehrfache Haftung (s. Art. 66 S. 2) zu vermeiden. Bei den im Verkehr

meist üblichen Wechselformularen mit dem Vordruck „Prima Wechsel" ist die Zurückgabe natürlich überflüssig. Daß die Herstellung von Duplikaten jederzeit gefordert werden kann, ergibt sich aus dem oben Ausgeführten. Auch wenn der Wechsel als „Solawechsel" bezeichnet ist, kann die Herstellung von Duplikaten gültig stattfinden; der Solavermerk muß dann durch das Duplikatzeichen „Prima" ersetzt werden. Nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts können Duplikate auch nach Verlust des Hauptexemplars hergestellt werden, jedoch nur dann, wenn das Hauptexemplar bereits das Duplikatzeichen „Prima" enthält. Geht also ein mit dem Solavermerk versehener Wechsel verloren, so ist die Herstellung von Duplikaten ausgeschlossen.

„Jeder Indossator kann von seinem Vormanne verlangen, daß die früheren Indossamente auf dem Duplikat wiederholt werden." (Art. 66 Satz 5.) Das Duplikat trägt also Originalunterschriften. — Der Akzeptant hat nicht die entsprechende Verpflichtung wie die Indossanten. Würde er mehrere Exemplare desselben Wechsels als Akzeptant zeichnen, so entstände aus jedem einzelnen Akzept eine selbständige Haftung.

Die rechtliche Natur des Anspruchs auf Herstellung von Duplikaten ist bestritten; man darf ihn aber mit Stein-Strantz als wechselrechtlichen Anspruch ansehen. Im Wechselprozeß ist er auf jeden Fall nicht verfolgbar, weil er keine vertretbare Sache zum Gegenstand hat (§ 592 Z. P. O.).

IV. Zweck. Die Wechselduplikate werden vor allem dazu benutzt, dem überseeischen Wechselgeschäft eine größere Sicherheit zu geben. Die einzelnen Exemplare eines Wechsels werden auf verschiedenen Schiffen verschickt und dadurch die Gefahr eines Verlustes auf ein Minimum verringert. — Eine weitere, durch die Duplikate geschaffene Annehmlichkeit ist der Umstand, daß der Wechselgläubiger zur gleichen Zeit sich das Akzept verschaffen, aber auch den Wechsel in Umlauf setzen kann.

V. Wirkung der Bezahlung eines Duplikats. Wird eines von mehreren Exemplaren eines Wechsels bezahlt, so verlieren dadurch die anderen ihre Kraft. Diese Bestimmung (Art. 67 Satz 1) folgt daraus, daß alle Duplikate Träger derselben Wechselverpflichtung sind. Sie bezieht sich nur auf den Fall, daß die Tilgung der Wechselschuld durch den Hauptschuldner oder für ihn erfolgt. Zahlt ein Regreßschuldner, so erlischt natürlich nur seine Verpflichtung und die seiner Nachmänner.

Von dem Grundsatz, daß bei Bezahlung eines Duplikats die anderen kraftlos werden, macht Art. 67 zwei Ausnahmen. Die eine haben wir schon oben erwähnt: Der Akzeptant, der mehrere Exemplare desselben Wechsels angenommen hat, haftet aus den Akzepten auf den bei der Zahlung nicht zurückgegebenen Duplikaten. — Die zweite Ausnahme betrifft die Indossanten, die mehrere Exemplare desselben Wechsels an verschiedene Personen indossiert haben; sie haften selbständig aus jedem Indossament, das sich auf den bei der Zah-

g nicht zurückgegebenen Exemplaren befindet. — Diese Haftung ft nicht die Indossanten „ohne Obligo." Die Vormänner der Inssanten, die auf den verschiedenen Duplikaten an verschiedene rsonen indossiert haben, haften nur aus ihrem einzigen Indossament. Bestritten ist die Rechtslage für den Fall, daß mehrere Exemplare sselben Wechsels durch Blankotradition an verschiedene Personen itergegeben wurden. Die Annahme, daß auch hier eine mehrfache ftung des betreffenden Indossanten entsteht, dürfte am besten mit m Sinne des Gesetzes übereinstimmen.

VI. Der Anspruch auf Auslieferung des Akzept-xemplars. „Der Verwahrer des zum Akzepte versandten Exemrs ist verpflichtet, dasselbe demjenigen auszuliefern, der sich als dossatar (Art. 36) oder auf andere Weise zur Empfangnahme legitiert." (Art. 68 Satz 3). Dieser Anspruch des zur Empfangnahme Leginierten ist deshalb von Wichtigkeit ,weil derjenige, der eine Wechforderung gegen den Akzeptanten geltend machen will, im Besitz des zeptierten Exemplars sein muß. Zur Empfangnahme legitimiert ist a. der Besitzer eines anderen Wechselduplikats. Meistens wird e Lage so sein, daß der Indossant, der das Primaexemplar an den ezogenen zur Annahme geschickt hat, dieses Exemplar nach erfolgr Annahme in Verwahrung hat; gegen ihn richtet sich dann der Anruch aus Art. 68 Satz 3. Der Anspruch kann sich aber auch gegen n Trassaten richten; er geht dann auf Herausgabe. Wenn der assat bereits akzeptiert hat, wandelt er sich in den direkten Anruch auf Zahlung um. Die Zulassung der Klage auf Zahlung gegen n das Akzept-Exemplar verwahrenden Trassaten ist zwar eine bweichung von der Regel, daß nur der Besitzer des Akzept-Exemares gegen den Akzeptanten vorgehen kann, sie gibt aber die praksche Lösung ab. Wollte man die erwähnte Regel streng durchhren, so müßte der betreffende Wechselgläubiger gegen den das kzept-Exemplar verwahrenden Akzeptanten zuerst auf Herausgabe agen und käme dann erst nach Durchführung dieser Klage und nögenfalls der Vollstreckung zur Klage auf Zahlung. — Um Regreßnsprüche gegen Vormänner durchzusetzen, bedarf es nicht des Betzes eines besonderen Duplikats; hier genügt der Besitz jedes beebigen Exemplars.

VII. Der Ausfolgungsprotest. Art. 69 regelt den Fall, aß der Inhaber eines Duplikats, auf dem sich der Depositionsermerk des Art. 68 Satz 1 befindet, Regreß auf Sicherstellung manels Annahme und auf Zahlung mangels Zahlung nehmen will. Dieser egreß ist erst dann möglich, wenn er 1. das Akzept-Exemplar vom erwahrer herausverlangt hat und eine eventuelle Erfolglosigkeit ieses Verlangens durch Protest (Ausfolgungsprotest) hat feststellen assen, 2. dem Bezogenen das Duplikat zur Annahme oder Zahlung orgelegt und nötigenfalls Protest mangels Annahme oder Zahlung rhoben hat.

VIII. Scheckgesetz. § 9 des Scheckgesetzes läßt auch Duplikate ür Schecks zu, macht die Herstellung von mehreren Ausfertigungen jedoch on zwei Voraussetzungen abhängig: Es muß sich um Schecks handeln, die

1 auf einen bestimmten Zahlungsempfänger gestellt und 2. im Ausland zah bar sind. (Die einzelnen für die Scheckduplikate geltenden Bestimmunge siehe § 9 des Scheckgesetzes.)

B. Wechselkopien.

I. Begriff: Die Kopie ist nicht, wie das Duplikat, selbständig Trägerin der Wechselforderung. Das Duplikat trägt Originalunter schriften, die Kopie, soweit sie reicht, nicht. Die Kopie ist einfac Abschrift eines Wechsels, auf die aber gültige Indossamente gesetz werden können, die dann die gleiche Wirkung haben, als wären sie i das Original aufgenommen (Art. 71). Die Kopie hat einen Zweck mi dem Duplikat gemeinsam: sie ermöglicht die gleichzeitige Versen dung des Wechsels zum Akzept und zur Indossierung. Kopien könne von jedem Wechselinhaber hergestellt werden.

II. Form. Nach Art. 70 wird von den Kopien folgendes verlangt 1. Sie müssen eine Abschrift des Wechsels und der darauf befindliche Indossamente und Vermerke enthalten. — Restlose Uebereinstimmun der beiden Texte ist nicht unbedingt notwendig; es ist nur erforder lich, daß die Identität der beiden Texte einwandfrei feststeht. 2 Sie müssen die sogenannte Arretierungsklausel enthalten die letztere ist der Vermerk „bis hierher Abschrift" oder eine ähn liche Bezeichnung. Erst durch diese Klausel erhalten die in die Kopi aufgenommenen Indossamente wechselrechtliche Wirkung. 3. Ebens wie für die Duplikate ist auch für die Kopien ein Depositions vermerk vorgeschrieben. Es ist in den Kopien zu vermerken, be wem das zur Annahme versandte Original des Wechsels anzutreffe ist. Das Unterlassen dieses Vermerks entzieht der Kopie nicht ihr wechselmäßige Kraft.

III. Rechtliche Bedeutung. Die Vorschrift de Art. 71, daß jedes auf einer Kopie befindliche Originalindossa ment den Indossanten ebenso verpflichtet, als wenn es au einem Originalwechsel stünde, gibt der Kopie ihre eigentliche Be deutung. Das Originalakzept kann nur auf dem Original des Wech sels stehen; das Akzept auf einer Kopie ist ohne Wirkung. Das In dossament auf der Kopie überträgt Eigentum am Wechsel und ver pflichtet den Indossanten. Da aber die Kopie nicht selbständige Trä gerin der Wechselforderung ist, genügt ihr Besitz allein nicht zu Geltendmachung der Wechselforderung. Die Kopie bildet nur m dem Original zusammen einen vollständigen Wechsel. Aus diesen Grunde hat das Gesetz dem Besitzer der Wechselkopie ein Recht auf di Erlangung des Originalwechsels gegeben. „Der Verwahrer des Original wechsels ist verpflichtet, denselben dem Besitzer einer mit einen oder mehreren Original-Indossamenten versehenen Kopie auszuliefern sofern sich derselbe als Indossatar oder auf andere Weise zur Emp fangnahme legitimiert." (Art. 72 Satz 1.) — Es empfiehlt sich, ein Wechselkopie durch Indossament nur dann zu erwerben, wenn si den Antreffungsvermerk enthält; fehlt der Vermerk darüber, wo da Original anzutreffen ist, so kann es dem Wechselgläubiger passieren daß er das Original überhaupt nicht erlangen kann, weil er den Ver wahrer nicht kennt.

Dr. Kaufmann.

Obligationen, Verbuchung von Obligationenausgabe und Obligationentilgung.

Nachstehend soll die buchhalterische Darstellung der Bewegungen es Obligationskapitals gezeigt werden. Obligationen werden nur elten zu pari, d. h. zu 100 % begeben; vielmehr liegt ihr Ausgabekurs eist unter pari, zuweilen aber auch darüber. Für die Unternehmung t es jedoch zweckmäßig, auf dem Obligationenkonto die Anleihe-chuld in nomineller Höhe erscheinen zu lassen und die Abweichung wischen Pari- und Ausgabekurs, die entweder ein Agio oder Dis-gio sein kann, auf einem Spezialkonto zu verrechnen.

I. Verbuchung der Obligationenausgabe.

) Emission einer Obligationenanleihe von M 500 000.— zu 95%.

(Sofortige Volleinzahlung)

Folgende an Obligationenkonto M 500 000,—
Kasse (Bank) . . . M 475 000,—
Disagio M 25 000,—

2) Emission einer Obligationenanleihe von M 500 000.— zu 103%.

In der Regel geht die Ausgabe so vor sich, daß die Zeichner nur einen Teil ihrer Schuld sofort einzahlen. Daher ist es für die Gesellschaft zweck-näßig, ein Obligationen-Einzahlungskonto als Zwischenkonto einzurichten, welches mit der Gesamtforderung an die Obligationäre belastet und für ihre Einzahlungen erkannt wird, so daß es sich nach Volleinzahlung ausgleicht. —

Es sei angenommen, daß zunächst 50 % auf Bankkonto eingezahlt werden:

a) Obligationen-Einzahlungskonto M 515 000,—
an 2 Konten
Obligationenkonto M 500 000,—
Agiokonto M 15 000,—

b) Bank an Obligationen-Einzahlungskonto . . M 265 000,—
für 50% Einzahlungen der
Obligationen-Summe M 250 000,—
für das Gesamtagio M 15 000,—

Das Agio wird wie bei der Aktienemission in der Regel bei der Ausgabe in voller Höhe eingezahlt. — Bei weiterer Einzahlung von 50 % würde sich in unserem Falle das Obligationen-Einzahlungskonto ausgleichen.

II. Verbuchung der Obligationentilgung.

Die Tilgung der Obligationen findet regelmäßig in Form allmählicher Rückzahlung durch Kündigung oder Auslosung gegen Einreichung der Schuldurkunden bei bestimmten Stellen statt. Da die Einreichung der Urkunden durch die Obligationäre nicht zu einem Zeitpunkt erfolgt, so ist es zweckmäßig, nach erfolgter Auslosung den Anspruch der Obligationäre auf die ausgeloste Summe buchhalterisch festzuhalten. Das geschieht mit Hilfe eines Obligationen-Rückzahlungskontos (Obligationen-Tilgungskonto). Die Tilgung kann entweder zu pari oder über pari erfolgen. Im letzteren Falle ist die Bildung eines Rückzahlungsagiokontos zu empfehlen, zu dessen Lasten die Agiozahlung stattfindet. (Vgl. unter III.) Eine Auslosung von 200 000.— Mark Nominalwert bei einem Rückzahlungskurse von 100 % erfor-

dert unter der Annahme, daß bis zum Jahresschluß M 180 000.— abgehoben werden, folgende Buchungen:

a) Obligationenkonto an Rückzahlungskonto . M 200 000,—
b) Rückzahlungskonto an Bankkonto (Kasse) . M 180 000,—

Das nicht ausgeglichene Rückzahlungskonto wird mit Bilanz abgeschlossen, in welcher der Saldo als Schuld der Gesellschaft erscheint.

III. Verbuchung von Agio und Disagio.

Es wurde bereits erwähnt, daß die Differenz zwischen Pari- und Ausgabekurs meist auf einem besonderen Konto verrechnet wird. Darin kommt zum Ausdruck, daß Agio und Disagio nicht im Jahre der Obligationenausgabe auf Gewinn bzw. Verlust in voller Höhe einwirken sollen. Die sich bei der Ausgabe der Anleihe ergebenden Kosten kann man — wie das Disagio bei der Ausgabe — einem Disagiokonto belasten, sofern sie nicht bereits im Jahre der Obligationenausgabe über Gewinn- und Verlustkonto abgebucht werden. Das Rückzahlungsagio wird am besten schon bei der Emission bereitgestellt; das Gegenkonto dazu ist gleichfalls das Disagiokonto. Der Gesamtbetrag des Disagiokontos wird gewöhnlich pro rata temporis getilgt. Das Rückzahlungsagio wird durch die der Anleihetilgung entsprechenden Abbuchungen allmählich aufgezehrt.

Nehmen wir bei einer Emission von M 500 000.— zu 95% eine zehnjährige Tilgung und eine Erhöhung des Disagios um M 10 000.— durch Emissionskosten an, so ergeben sich bei einem Rückzahlungskurs von 102% folgende Buchungen:

1. Bildung des Disagiokontos.
 a) Folgende an Obligationenkonto M 500 000,—
 Einzahlungskonto . M 475 000,—
 Disagiokonto . . . M 25 000,—
 b) Disagiokonto an Bank (Kasse) M 10 000,—
 für entstandene Emissionskosten.
 c) Disagiokonto an Agiorückzahlungskonto . M 10 000,—
 Bereitstellung des Rückzahlgs.-Agios.
2. Rückzahlung von M 50 000,— (10% der Anleihe) zu 102 %.
 a) Folgende an Obligat.-Rückzahlungskonto M 51 000,—
 Obligationenkonto . M 50 000,—
 Agiorückzahlungskonto M 1 000,—
 b) Gewinn- u. Verlustkonto an Disagiokonto für Tilgung des Disagios im Verhältnis der Anleihetilgung M 4 500,—

Die jährlich erforderliche Zinszahlung für die Obligationenschuld vollzieht sich durch folgende Buchungen:

1. Am Tage der Zinsfälligkeit.
 Obligationen-Zinsenkonto an Zinsscheinkonto.
 Die Zinsenlast nimmt im Verhältnis der Anleihetilgung jährlich ab.
2. Bei Abhebung der Zinsen gegen Einreichung der Zinsscheine.
 Zinsscheinkonto an Bank (Kasse).
 Ein etwa auf Zinsscheinkonto verbleibender Rest wird beim Bücherabschluß auf Bilanzkonto übertragen. K.

Giroverkehr.

. Die Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

Vgl.: 1. Wesen. 2. Geschichte. BW 15. Nov. 1927.

Während der Verkehr mit gesetzlichen Zahlungsmitteln in der {eichsbank seine Zentralstelle hat, sind für den bankmäßigen Zahingsausgleich eine Anzahl von Trägern vorhanden, deren Aufgaben nd Ziele voneinander stark abweichen.

Mit der Schaffung einer einheitlichen Reichswährung erhielt die rage des bargeldlosen Zahlungsverkehrs eine geld- und währungsolitische Bedeutung. Man erhoffte von seiner Förderung eine Verninderung des Gold- und Notenumlaufes und damit eine Verbesserung er Deckungsverhältnisse. Gleichzeitig sollte der Ausgleich von chulden und Forderungen erleichtert und vereinfacht werden. Bald ach ihrer Gründung schuf die Reichsbank nach dem Vorbilde des lamburger Ueberweisungssystems einen Giroverkehr für das ganze teich. Der Erfolg dieses Ueberweisungsverkehrs und die Geldanpannung der Jahre 1906/07 gaben den Anlaß zur Errichtung des Postcheckverkehrs am 1. Januar 1909, nachdem schon 1899 die Regierung n einer Vorlage an den Reichstag sich vergeblich um seine Einfühung bemüht hatte. In der Kriegszeit diente die Propaganda für den argeldlosen Zahlungsverkehr, die seit dem 2. Mai 1918 bis Ende 1922 on einer Zentralstelle bei der Reichsbank vorgenommen wurde, dem Ziel, „die Notenausgabe zu verringern und das Deckungsverhältnis ler Noten zu verbessern". Während der Stabilisierung erwartete nan von ihm die Beseitigung des Zahlungsmittelmangels und die Heilung der Kreditkrisis, da man auf diese Weise die Kreditmöglichkeiten in gewisser Unabhängigkeit von der Reichsbank erweitern wollte.

Bei der Reichsbank und beim Postscheckamt nimmt der bargeldose Zahlungsverkehr eine zentrale Stellung ein. Die Aufgaben und lie gesetzlichen Grundlagen der Organisation von Reichsbank und Postscheckämtern erlauben eine einheitliche Ausgestaltung der Betriebe, die Befolgung gleicher Grundsätze für den Verkehr zwischen verschiedenen Anstalten der Systeme und mit ihren Kunden. Die Teilnehmer am bargeldlosen Zahlungsverkehr der Reichsbank und des Postscheckamtes müssen sich den Vorschriften dieser Zentralstellen fügen, weil keine ähnlichen Einrichtungen mit gleichen Vorteilen bestehen.

Im gesamten Zahlungsverkehr hat die Reichsbank eine doppelte Funktion. Im Barverkehr ist sie „Bank der Banken", d. h. das Reservoir, aus dem die Banken ihren Geldbedarf befriedigen können. (Umwandlung von vorhandenen Giroguthaben in Bargeld; Kreditinanspruchnahme durch Diskontierung von Wechseln und Lombardierung.) Für den bargeldlosen Zahlungsverkehr ist sie die Zentralbank im Ueberweisungs- und Scheckabrechnungsverkehr. 1927 gab es 454 Reichsbankniederlassungen, nämlich 17 Reichsbankhauptstellen, 84 Reichsbankstellen, 351 Reichsbanknebenstellen mit Kasseneinrichtung, eine Reichsbanknebenstelle ohne Kasseneinrichtung und ein Reichsbankwarendepot. Neben der Reichsbank sind auch die vier Privat-

notenbanken mit ihren Filialen und Agenturen Träger des bargel
losen Zahlungsverkehrs.

Die Postscheckämter pflegen ausschließlich die Zahlung
vermittlung. Diese Aufgabenbegrenzung, sowie der Grundsatz d
zentralen Kontenführung bei nur 19 Postscheckämtern, die mit 31 00
Postämtern und Agenturen als Zahlstellen in Verbindung stehen (d
von etwa 4500 nur Einzahlungsstellen), haben die Grundlage für ein
zweckmäßige Zahlungsorganisation geboten.

Sparkassen, Banken und Kreditgenossenschaften sind nicht au
dem Grunde entstanden, Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehr
zu werden. Ihre wirtschaftlichen Ziele waren und sind anderer Ar
Förderung der Spartätigkeit bei den Sparkassen, Geschäfte des Kre
dit- und Kapitalverkehrs bei den Banken, Hebung der wirtschaftliche
Lage der Genossen durch Kreditgewährung bei den Genossenschafte
Innerhalb dieser Zwecksetzung gewinnt der bargeldlose Zahlungs
verkehr je nach der Organisation der Zahlungsvermittler und der Zu
sammensetzung ihres Kundenkreises eine mehr oder minder groß
Bedeutung als Mittel erfolgreicher Geschäftsführung.

Zur Zeit der Einführung des Postscheckverkehrs begannen auc
die Sparkassen ihren Ausbau in der Richtung eines Zusammen
schlusses mit dem Ziel, „ein Gironetz für die Sparerkreise herzu
stellen, ohne Anlehnung an eine Bankorganisation oder den Post
scheckverkehr, weil sonst der Zweck des geldlosen Sparkassenve
kehrs, die Deckungsmittel im örtlichen Geldkreislauf zu erhalte
nicht oder nur halb erreicht wird". Die rechtliche Voraussetzung wa
durch die Verleihung der passiven Scheckfähigkeit an die Sparkasse
durch das Scheckgesetz vom 11. März 1908 gegeben. Der Zusammen
schluß der Sparkassenkontostellen ging in allmählicher Entwicklun
vor sich. Er beginnt mit der Gründung des Giroverbandes sächsische
Gemeinden im Jahre 1908. Ihm folgen in den nächsten Jahren wei
tere Verbände innerhalb der Länder und Provinzen, die sich 1916 z
dem Deutschen Zentralgiroverband vereinigten. Die Landes- un
Provinzialverbände errichteten Girozentralen, bzw. sie betrauten di
bestehenden Landesbanken mit dieser Aufgabe. Als Spitzeninstitu
des Deutschen Zentralgiroverbandes nahm 1918 die Deutsche Giro
zentrale ihren Betrieb auf. 1924 fand eine Verbindung des Deutsche
Zentralgiroverbandes mit dem Deutschen Sparkassenverband und de
Deutschen Verband der kommunalen Banken zum Deutschen Spar
kassen- und Giroverband statt, dessen Zentralbank die Deutsch
Girozentrale-Deutsche Kommunalbank ist.

Ebensowenig wie der bargeldlose Zahlungsverkehr für die Spar
kassen Selbstzweck ist, ist er es für die Banken, für die er Vor
aussetzung und Wirkung des Depositengeschäftes darstellt; Voraus
setzung insofern, als er den Anlaß zur Einlage von Geldern gibt, übe
die für kurze oder längere Zeit nicht verfügt wird; Wirkung insofern
als das Depositengeschäft die Grundlage eines ausgedehnten Ueber
weisungsverkehrs darstellt. Der bargeldlose Zahlungsverkehr dien
auch der Erweiterung der Kreditbasis, da die Bareinlagen die Bar

liquidität verbessern, und da durch die Umschreibung der Guthaben Betriebskapital erspart wird.

Bei den K r e d i t g e n o s s e n s c h a f t e n hat der bargeldlose Zahlungsverkehr zwei Ziele. Er dient sowohl dem Geldausgleichsverkehr innerhalb der Verbände als auch dem Zahlungsverkehr der Kunden der einzelnen Genossenschaften. Jeder der drei großen Verbände (Reichsverband der Deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften, Generalverband ländlicher Genossenschaften für Deutschland und Deutscher Genossenschaftsverband) hat besondere Einrichtungen für den Geldverkehr der Genossenschaften untereinander geschaffen. Die Zentrale des Reichsverbandes ist die Preußische Zentralgenossenschaftskasse (Preußenkasse), deren Aufgabe es ist, Mittelpunkt des Geldausgleichs und des Kreditverkehrs der genossenschaftlichen Kreise zu sein. Fast alle landwirtschaftlichen Kreditgenossenschaften und ein erheblicher Teil der städtischen Kreditgenossenschaften sind ihr durch Verbandskassen angeschlossen. 1926 unterhielten 72 Vereinigungen und Verbandskassen eingetragener Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften bei ihr Konto. Die Kreditorganisation des Reichsverbandes ist dezentral aufgebaut. Es bestehen Landes- bzw. Provinzialverbände, zu denen je eine Zentralkasse gehört, die selbständig ist, und die nur für die innerhalb ihres Bezirkes entstehenden Verbindlichkeiten haftet. Die Geldausgleichstelle des Generalverbandes ist die Deutsche Raiffeisenbank A.-G. Die ihr angeschlossenen Verbandskassen haben nicht die Selbständigkeit der Zentralkassen des Reichsverbandes. Sie haften auch für die Verbindlichkeiten der Raiffeisenbank. Die zentralen Geldinstitute des Deutschen Genossenschaftsverbandes sind die Genossenschaftsabteilungen der Dresdner Bank und die Preußenkasse. Die Genossenschaftsabteilungen der Dresdner Bank sind durch Uebernahme der 1865 gegründeten Deutschen Genossenschaftsbank Soergel, Parrisius & Co. im Jahre 1904 entstanden. Gleichzeitig mit der Uebernahme wurde der Giroverkehr aufgenommen, dessen Aufgabe in der Erleichterung des Geldverkehrs und in der Durchführung des Inkassoverkehrs von Wechseln und Schecks unter den Mitgliedern besteht. In jüngster Zeit ist der Ueberweisungsverkehr dieses Giroverbandes durch eine einheitliche Formulartechnik normalisiert worden. Daneben wurde der D e u t s c h e G e n o s s e n s c h a f t s r i n g gegründet, in dem sich die mit der Preußenkasse in Geschäftsverbindung stehenden Zentralkassen und die in ihnen vereinigten Genossenschaften des Deutschen Genossenschaftsverbandes, des Reichverbandes und des Generalverbandes in Form einer freien Vereinigung zum Zwecke der einheitlichen Durchführung des genossenschaftlichen Ueberweisungsverkehrs zusammengeschlossen haben.

So haben alle Kreditinstitute den bargeldlosen Zahlungsverkehr in ihren Aufgabenkreis einbezogen, sei es als Mittel der Kundenwerbung, der Geschäftserweiterung oder der Kreditschöpfung. Dabei ist es ihnen nicht immer möglich gewesen, dem Ueberweisungs- und Scheckverkehr in dem organisatorischen Aufbau ihres Betriebes oder ihres Unternehmens die Stellung einzuräumen, die seiner volkswirtschaftlichen Eigenart als Massenverkehr gerecht wird. Im Verkehr der einzelnen Kontostellen untereinander macht sich eine starke organisatorische Zersplitterung bemerk-

bar. Man kann das Gesamtbild der Träger des bankmäßigen Zahlungsausgleichs mit dem einer Mehrzahl von Notenbanken mit verschiedener Währungen innerhalb eines einheitlichen Wirtschaftsbezirks vergleichen. Die gleichen Schwierigkeiten, die eine solche lokale Begrenzung des Notenumlaufes verursachen würde, bestehen beim Buchgeldverkehr durch die Uneinheitlichkeit der verschiedenen Zahlungsorganisationen.

Die Erhöhung der Zahl der Kontostellen innerhalb einer Giroorganisation hat eine Erweiterung des Teilnehmerkreises im bargeldlosen Zahlungsverkehr zur Folge. Je schneller der Kontoinhaber durch Ueberträge und Barabhebungen über sein Kontoguthaben verfügen kann, umso eher ist er geneigt, seine Kassenbestände seiner Kontostelle zu übergeben. Je weiter ein Zahlungsnetz in die Zahlerkreise hineinreicht, umso eher erfaßt es auch den kleineren Zahlungsverkehr.

Die Reichweite der einzelnen Zahlungsvermittler wird deutlich, wenn wir die Zahl ihrer Niederlassungen zu der Anzahl der Wohnorte in Beziehung setzen. Nach der Zählung vom 16. Juni 1925 gab es in Deutschland insgesamt 63 556 Wohngemeinden. Davon haben

60 126	Gemeinden	weniger als 2 000	Einwohner
2 249	„	2 000 — unter 5 000	„
637	„	5 000 — unter 10 000	„
283	„	10 000 — unter 20 000	„
166	„	20 000 — unter 50 000	„
50	„	50 000 — unter 100 000	„
45	„	100 000 und mehr	

Andererseits gab es 453 Reichsbankniederlassungen (1926); 19 Postscheckämter (dazu 31 000 Postämter ud Agenturen als Zahlstellen, 1925); 2618 Sparkassen und 2252 Zweig- und Nebenstellen (Ende 1924, einschließlich Annahmestellen betrugen letztere 1926 8313); 777 Filialen von sechs Berliner Filialaktienbanken, ausschließlich 246 Depositenkassen in Berlin (Anfang 1927); 3170 selbständige Banken und Bankiers auf privatwirtschaftlicher Grundlage, ohne Filialen und Hypothekenbanken (1925); 22 395 Kreditgenossenschaften.

Wenn wir annehmen, daß die Niederlassungen sich zunächst an größeren Orten befinden, so ergibt sich, daß die Reichsbank in fast allen Orten mit über 10 000 Einwohnern vertreten ist. Die Zahlstellen der Postscheckämter befinden sich etwa bis zur Hälfte auch in Gemeinden unter 2000 Einwohnern. Die Sparkassen sind an allen Orten mit über 2000 Einwohnern anzutreffen, zum Teil auch in kleineren Gemeinden. Die sechs Berliner Banken hätten ihre Niederlassungen zu einem kleinen Teil auch in Gemeinden von 5—10 000 Einwohnern, wenn jede Filiale sich an einem anderen Orte befände. Tatsächlich ist das nicht der Fall. Vielmehr haben oft mehrere Banken an demselben Orte eine oder mehrere Niederlassungen. Die Filialen und Depositenkassen von sechs Berliner Großbanken einschließlich der ihnen nahestehenden Institute und der Allgemeinen Deutschen Kreditanstalt in Leipzig verteilen sich wie folgt. Es bestehen

	2	3	4	5	6 oder mehr Zweigstellen
an	105	55	24	14	3 Orten.

Betrachtet man die Ausdehnung der Großbanken, so zeigt sich, daß sie sich nicht gleichmäßig auf das ganze Reich verteilen, sondern daß bestimmte Wirtschaftsbezirke bevorzugt werden. Daraus ist ersichtlich, daß nicht die Schaffung eines Zahlungsnetzes, sondern die Erfordernisse des Kredit- und Effektengeschäftes die Wahl des Standortes maßgebend beeinflußt haben. Für die Weite und Dichte des Zahlungsnetzes ist es bedeutsam, daß „die Masse der deutschen Banken sich fast restlos um die Großbanken gruppiert".

Die große Zahl der Kreditgenossenschaften hat ihren Standort in kleinen und kleinsten Orten. Dem Reichsverband waren angeschlossen am 1. Januar 1927 13 040 Kreditgenossenschaften, darunter 25 Zentralkassen. Auf den Generalverband entfallen 1925 8 759, auf den Deutschen Genossenschaftsverband 1926 1 370 Kreditgenossenschaften. Der Giroverband der Dresdner Bank besaß 1927 3 080 Inkassoplätze. K.

Gründung der Aktiengesellschaft.

1. Arten der Gründung.

Eine Gründung vollzieht sich entweder als Neugründung, wenn ein neues Erwerbsunternehmen ins Leben tritt, oder als Umgründung, wenn ein bestehendes wirtschaftliches Unternehmen durch Umwandlung in eine A.-G. eine neue Rechtsbasis erhält. Werden vorhandene oder herzustellende Anlagen oder ganze Unternehmungen von einer zu gründenden A.-G. durch Kauf übernommen, so spricht man von einer Uebernahmegründung.

Nach der Art der Einbringungsgegenstände unterscheidet man Bar- und Sachgründung. Bei der Bargründung dient das in Bareinlagen zugeflossene Unternehmungskapital dazu, das Unternehmen zu errichten und zu führen. Bei der Sachgründung (qualifizierte Gründung, Einbringungsgründung, Illationsgründung von inferre = hineinbringen, illatum = hineingebracht) sind drei Fälle möglich:

a) Es werden neben dem Barkapital einzelne Sachwerte (Grundstücke, Patente, Forderungen) von den Inferrenten eingebracht.

b) Ein bestehendes wirtschaftliches Unternehmen wird in die Form der A.-G. umgewandelt (Umgründung); die Inferrenten werden, wie im Falle a), durch Aktien abgefunden, die zu pari (mit dem Nominalwerte) oder mit einem Ueberparikurse (Agio-Aktien) verrechnet werden.

c) Eine verschleierte Sachgründung zur Umgehung der reinen Sachgründung (Scheinbargründung oder Nachgründung) findet statt, wenn zuerst eine Bargründung vollzogen und später mit den Barmitteln das umzuwandelnde Unternehmen bzw. der Einbringungsgegenstand erworben wird. Häufig wird auch die A.-G. zunächst mit kleinem Kapital gegründet, um dann mit den aus einer Kapitalerhöhung stammenden Barmitteln die einzubringenden Sachwerte zu erwerben.

2. Ursachen der Gründung einer A.-G.

a) Gründe rechtlicher Natur: Beschränkung der Haftung auf den Aktienbesitz am Unternehmen; Schaffung klarer Rechtsverhältnisse für die Familienmitglieder und besserer Verteilungsmöglichkeit für die Erben; Erlangung behördlicher Konzessionen, z. B. für eine Hypothekenbank, welche die Form der A.-G. oder der Kommanditgesellschaft auf Aktien haben muß.

b) Persönliche Gründe: Befriedigung des Ehrgeizes tüchtiger Angestellter, deren Arbeitskraft man ungern entbehren möchte, durch Beteiligung; Regelung der Kompetenzverteilung nach dem Tode des Inhabers; bessere Arbeitsaufteilung, weil die bisherige Arbeitsüberhäufung die Bewegungsfreiheit hemmt; Erhöhung des Einflusses auf das Unternehmen; Sicherung des Fortbestandes des Unternehmens im Erbfalle und beim Ausscheiden von Mitgliedern; Erwartung von Gründergewinn.

c) Gründe finanzieller Natur: Kapitalbedarf; Notwendigkeit der Abfindung von austretenden Gesellschaftern; Kreditabdeckung bei Gläubigerbanken; Erhöhung der allgemeinen Kreditfähigkeit; leichtere Finanzierung durch Einführung der Aktien an der Börse; leichtere Veräußerlichkeit des Betriebes.

d) Gründe wirtschaftlicher Natur: Aufnahme neuer Mitglieder zur Verbreiterung der wirtschaftlichen Basis; leichtere Durchführung von Verschmelzungen mit anderen Unternehmungen; Ausnutzung von Sachwerten und Rechten durch Umwandlung in Aktien; Mobilisierung illiquider Gegenstände durch Umwandlung in marktfähige Anteilspapiere.

e) Gründe steuerlicher Natur: Ausnutzung einer steuerlichen Bevorzugung der A.-G.

f) Gründe repräsentativer Natur: Gewinnung von neuen Verbindungen; Erhöhung der Verkehrsfähigkeit; Umgründung als Ausfluß von Mode, Großmannssucht usw.

3. Juristische Erfordernisse.

Bis zum Jahre 1870 war die Errichtung einer A.-G. von staatlicher Genehmigung abhängig. Durch die Aktiennovelle von 1870 trat an die Stelle der Konzessionspflicht das System der Normativ-Bestimmungen. Die Gründung einer A.-G. wurde rechtswirksam, wenn Statut und Gründungsvorgänge den Anforderungen des Aktienrechts entsprachen. Die Aktiennovelle von 1884 stellte wesentlich straffere Anforderungen an die Sachgründung, besonders zur Vergütung von Ueberbewertungen der Sacheinlagen. Diese Vorschriften sind in das HBG vom 10. Mai 1897 übernommen und teilweise erweitert worden.

Bei der Simultan- oder Einheitsgründung werden sämtliche Aktien von den mindestens fünf Gründern übernommen. Bei der Sukzessiv- oder Stufengründung übernehmen die Gründer nur einen Teil der Aktien selbst, während der Rest durch die der Errichtung vorangehende Zeichnung untergebracht wird. In Deutschland ist die Simultangründung fast die einzige Form der Gründung. Wenn die Gründer das Gesamtkapital bei der Neu- oder Umgründung nicht aufbringen können, wird eine Bank als Mitglied herangezogen, die den Rest der Aktien mit der Absicht späterer Emission fest übernimmt und so die Simultangründung ermöglicht.

Die Erfordernisse der Bargründung in der Form der Einheitsgründung sind folgende:

a) Von den mindestens fünf Gründern ist ein Gesellschaftsvertrag aufzustellen, dessen obligatorischer Inhalt umfaßt:

(§ 182) 1. Betrag und Gattung der von jedem Gründer übernommenen Aktien, 2. Firma und Sitz der Gesellschaft, 3. Gegenstand des Unternehmens, 4. ziffernmäßige Angabe der Höhe des Grundkapitals und der einzelnen Aktien, 5. Art der Bestellung und Zusammensetzung des Vorstandes, 6. Form, in der die Berufung der Generalversammlung und die Bekanntmachungen der Gesellschaft erfolgen.

b) Ueber die Feststellung des Gesellschaftsvertrages ist eine gerichtliche oder notarielle Verhandlung aufzunehmen (Gründungsprotokoll). Diese Beschlußfassung über den Gesellschaftsvertrag hat den Charakter einer konstituierenden Generalversammlung.

c) In der gleichen oder einer späteren Verhandlung ist der erste Aufsichtsrat zu bestellen. Das Protokoll muß die Erklärung der Gewählten über die Annahme der Wahl enthalten.

d) Der erste Vorstand wird auf Grund der Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages bestimmt. Durch Statut kann die Bestellung des Vorstandes dem Aufsichtsrat übertragen werden.

e) Die Gesellschaft gilt erst als errichtet, wenn die fünf Gründer die Aktien in eigenem Namen übernommen haben; mindestens 25 Prozent des Nennbetrages jeder Aktie und bei einer Ueberpariemission außerdem das volle Agio müssen zur Verfügung des Vorstandes stehen. (Einzahlung bei einer Bank und Bestätigung der Bank über die erfolgte Deponierung.)

f) Alle Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrates haben den Gründungshergang zu prüfen und darüber einen Bericht aufzusetzen (Prüfungsbericht, § 192). Sie sollen insbesondere feststellen, ob die in Ansehung der Einzahlung des Grundkapitals gemachten Angaben richtig und vollständig sind.

g) Die Gesellschaft ist bei dem Gericht, in dessen Bezirk sie ihren Sitz hat, von allen Gründern und Mitgliedern des Vorstandes und Aufsichtsrates zur Eintragung in das Handelsregister anzumelden (§ 195). Werden Zweigniederlassungen errichtet, so ist die Eintragung auch bei den für die Zweigniederlassungen zuständigen Gerichten zu bewirken. Vor der Eintragung besteht die Gesellschaft als solche nach außen nicht. Für Handlungen vor der Eintragung haftet also nicht die Gesellschaft, sondern der Kontrahent persönlich (§ 200). In der Anmeldung ist die Erklärung abzugeben, daß auf jede Aktie der eingeforderte Betrag bar eingezahlt und im Besitze des Vorstandes ist. (Vorlage einer Erklärung der Bank, daß der neuen Gesellschaft der Betrag zur Verfügung des Vorstandes unter der Bedingung gutgeschrieben ist, daß das Depot bis zur handelsgerichtlichen Eintragung gesperrt bleibt. Auch ein Nachweis der Einzahlung durch bestätigten Reichsbankscheck ist üblich.)

Der Anmeldung sind in Urschrift oder beglaubigter Abschrift beizufügen: a) der Gesellschaftsvertrag, b) die gerichtliche oder notarielle Verhandlung über die Feststellung des Gesellschaftsvertrages (Gründungsprotokoll) und Uebernahme der Aktien durch die Gründer unter genauer Angabe der Beträge, welche die Gründer übernehmen, c) die Urkunden über die Bestellung von Aufsichtsrat und Vorstand, wenn nicht das Gründungsprotokoll diese Angaben enthält, d) Prüfungsbericht von Vorstand und Aufsichtsrat über den Gründungshergang, e) die Genehmigungsurkunden, falls der Gegenstand des Unternehmens einer staatlichen Genehmigung bedarf, und falls es sich um die Ausgabe von Kleinaktien handelt (§ 180), f) Nachweis des Finanzamtes, daß die aus Anlaß der Gründung zu zahlende Gesellschaftssteuer entrichtet ist, g) eine Erklärung, daß Rechtsgeschäfte, die auf einen Erwerb durch die A.-G. hinzielen, noch nicht abgeschlossen wurden.

Alle Mitglieder des Vorstandes haben ihre Unterschrift zur Au bewahrung beim Gericht zu zeichnen.

h) Die erfolgte Eintragung wird durch den Registe richter unverzüglich im Reichsanzeiger und in den Ge sellschaftsblättern bekanntgegeben. s

Für die Sachgründung gelten zusätzliche Erfor dernisse, um eine Ueberbewertung der eingebrachten Sachwert im Interesse der Gläubiger und Aktionäre zu verhindern.

a) Alle Sacheinleger unterliegen der Gründer verantwortlichkeit und sind mit den übrigen Gründer zivil- und strafrechtlich haftbar.

b) Der Gesellschaftsvertrag muß eine detaillierte Dar stellung des Gründungsaufwandes, der einzelnen Aktio nären oder Dritten gewährten Sondervorrechte und de eingebrachten Sachwerte nach Gegenstand, Werthöhe un Einleger enthalten.

c) Die Gründer haben einen schriftlichen Gründungs bericht über die Angemessenheit der Bewertung de Apports zu erstatten.

d) Der gesamte Gründungsvorgang ist nicht nur von Vorstand und Aufsichtsrat, sondern auch von unabhängigen vereidigten Revisoren, die vom Gericht oder der Handels kammer bestellt werden, nach der formalen und materiellen Seit eingehend zu prüfen. Der Prüfungsbericht der Revisoren umfaßt be sonders: eine Beschreibung der benutzten Unterlagen, eine Dar stellung des formellen Gründungsherganges, Rechte und Pflichten vo Aufsichtsrat und Vorstand, rechtliche Verhältnisse der Aktionäre Gründungsaufwendungen und Gründungskosten, Feststellung der Sach einlagen und der Vergütungen hierfür, Urteil über die Angemessen heit der in die Einbringungsbilanz eingesetzten Werte.

e) Gründerbericht über die Bewertung der Apports un Revisionsbericht sind mit den übrigen Unterlagen zun Handelsregister einzureichen.

Die genannten Bestimmungen gelten nicht nur im Falle der Einbrin gung von Sachwerten oder der Uebernahme von Sachwerten durch Kau (Uebernahmegründung), sondern auch, wenn den Gründern, Aktionären oder Dritten eine Entschädigung oder Belohnung ausbedungen wurde un wenn Vorstand und Aufsichtsrat zu den Gründern gehören. Die Identitä von Gründern und Vorstand läßt sich dadurch leicht vermeiden, daß al Gründer Strohmänner vorgeschoben werden, so daß die Verwaltungsorgan formell unbeteiligt sind.

Die erschwerenden Erfordernisse einer Sachgründung sucht man of dadurch zu umgehen, daß man sich bei der Umgründung bestehende Unternehmungen in eine A.-G. hinter einer Bargründung versteckt. Durc diese Wahl der Nachgründung wird die Pflicht zur Prüfung durch unab hängige Revisoren umgangen, falls gleichzeitig die Zahlung von Gründer gewinnen unterbleibt und Vorstand und Aufsichtsrat nicht zu den Gründern gehören. Dagegen unterliegt die Nachgründung den erschwerenden Be stimmungen der §§ 207 und 208 HGB.

4. Façongründungen.

Eine verschleierte Gründung liegt auch vor, wenn jemand die Aktien eines Unternehmens, das die Absicht hat, in Liquidation zu treten, oder das als heimfälliges Unternehmen seinen Daseinszweck erfüllt hat, aufkauft, um den inhalts- und leblos gewordenen Wirtschaftskörper wieder zu neuem Leben zu erwecken (Erwerb eines Aktienmantels oder einer Aktienfaçon). Nach dem Ankauf der Aktien eines solchen Unternehmens werden erforderlichenfalls der Name, der gesetzliche Zweck der Gesellschaft und der Standort geändert. Durch Kapitalerhöhung werden dann die Mittel zur Führung des neuen Unternehmens geschaffen. Die Motive solcher Façongründungen, die juristisch eine einfache Kapitalerhöhung darstellen, sind: Vermeidung von Gründungsformalitäten, die Möglichkeit der Ersparnis an Gesellschaftssteuer, wenn die Kosten des erworbenen Aktienmantels geringer sind als die Gesellschaftsteuern, vorläufige Geheimhaltung des Namens der neuen Unternehmer und des Zweckes der Unternehmung.

5. Miet- oder pachtweise Uebernahme.

Nicht zur Vermeidung der Nachprüfung, sondern aus steuerlichen Gründen werden zuweilen folgende Formen der Gründung statt der Sachgründung gewählt: Eine neue Gesellschaft erscheint als Bargründung. Sie übernimmt die Waren und Mobilien eines bestehenden Handelsunternehmens allmählich durch Kauf und mietet dessen Räume. Durch langsame Liquidation läßt man das alte Unternehmen mit der Zeit totlaufen. Handelt es sich um ein Fabrikunternehmen, so werden die Anlagen gepachtet oder gemietet, die Fabrikate und Rohstoffe durch Kauf erworben, die Forderungen zediert usw. Das alte Unternehmen ist dann nur eine Verwaltungsgesellschaft für Gebäude, Grundstücke, Maschinen usw., die jährlich ihre Pacht- oder Mieteinnahmen oder ihre Beteiligung am Gewinn verbucht. Auf diese Weise werden die bei der Uebergabe von Grundstücken entstehenden höheren Gesellschaftssteuern sowie die Grunderwerbs- und Zuwachssteuern erspart.

6. Wahrung der Rechte der Vorbesitzer.

Die Inferrenten haben, wenn sie mit ihrem ganzen oder einem Teil ihres Besitzes ausscheiden wollen, ein starkes Interesse an möglichst günstiger Bewertung ihrer Einlagen. Die neu eintretenden Kapitalgeber dagegen suchen eine geringere Bewertung der einzubringenden Sachwerte durchzusetzen, um dadurch ihr Uebernahmerisiko zu vermindern und aus der späteren Kurserhöhung der übernommenen Aktien Gewinn zu erzielen. Die Verhandlungen führen wohl immer zu einem Kompromiß, wonach durch Umbewertung einzelner Posten der vorliegenden Schlußbilanz die Uebernahme- oder Einbringungsbilanz gebildet wird, in der der Saldo zwischen Aktiven und Passiven als Bewertungskonto oder Wert der Einbringung erscheint.

Für die Höhe der Bewertung ist von großem Einfluß, ob die neuen Kapitalgeber Aktien zu pari oder mit einem Agio übernehmen. Werden

alle stillen Reserven in der Bilanz des eingebrachten Unternehmens dur Höherbewertung aufgehoben, was wohl niemals geschieht, so wäre billig, daß auch die Geldgeber Aktien zu pari bzw. zum gleichen Kur wie die Vorbesitzer erhielten und daß die Kosten der Gründung zwisch beiden Gruppen nach dem Verhältnis der Kapitalbeteiligung aufgetei würden. Sind aber die Anlagen unterwertig eingebracht worden, so ist gerechtfertigt, daß die Bareinleger Aktien mit einem den in den Sacl gütern steckenden stillen Reserve entsprechenden Agio erhalten, bz daß ein Ausgleich durch Abwälzung der Gründungskosten auf sie stattfinde

Vom Standpunkt solider Finanzierung empfiehlt es sich, das eing brachte Unternehmen vorsichtig zu bewerten, dafür aber das Neukapit durch Ausgabe von Aktien mit entsprechendem Agio hereinzuholen, we dadurch eine höhere Rentabilität des Eigenkapitals gesichert wird un die Börseneinführung der Aktien und spätere Kapitalerhöhungen erleichte werden. Um die Erzielung des höchsten Agios für das Unternehmen z sichern, übernimmt die Bank zuweilen die auf sie entfallenden Aktie „zur Verwertung im Interesse der Gesellschaft". Das über den Uebernahm preis hinaus erzielte Agio wird nach einem vereinbarten Schlüssel zwische Unternehmen und Bank aufgeteilt. Ueblicher ist dieses Verfahren b Kapitalerhöhungen.

Die Inferrenten müssen, sofern sie nicht alle Aktien selbst übernehme und behalten wollen, durch eine *vorsorgliche Formulierung de Satzungen* darauf hinwirken, daß ihr Einfluß auf das Unternehme in Zukunft nicht gegen ihren Willen geschwächt werden kann. Diese Au gabe ist um so dringlicher, als sie meist juristisch gut geschulten Kapita gebern gegenüberstehen, die die Tendenz haben, das Statut in ihre Sinne auszugestalten. Gar mancher sorglose und leichtgläubige Unternehm sah sich bald nach der Umgründung einer neuen Mehrheit in der Gen ralversammlung oder einem allmächtigen Aufsichtsrat gegenüber, weil d Bareinleger ein Statut aufbauten, das ganz auf ihre Interessen zugeschnitte war. Dem mit dem Aktienrecht nicht genügend Vertrauten kann dah nicht dringend genug geraten werden, den *Gründungshergan rechtzeitig* — nicht erst bei der notariellen Feststellung des Ve trages — mit einem guten Kenner der Praxis des Aktienrechtes durcl zuberaten, um die Gefahren erkennen und nach Möglichkeit abwehren z können. Besonders sind die *Abstimmungsvorschriften* auc für den Fall einer möglichen Kapitalverschiebung in der Zukunft z untersuchen. Wichtig sind sodann die Fragen: welche Rechte dem Au sichstrat durch die Satzungen übertragen werden, zu welchen Geschäfte der Vorstand der Zustimmung des Aufsichtsrates bedarf und welche Rech der Generalversammlung unbestritten bleiben sollen. Je nachdem, welcl Stelle die Vorbesitzer im Aufsichtsrat oder Vorstand einnehmen und f die Zukunft zu behaupten glauben, wird diese Frage zu verschiedene Lösungen führen. Die Bestimmung der Zahl der Aufsichtsratsmitgliede ihrer Amtsdauer, des Modus ihrer Ausscheidung und die Möglichkeit ihr Wiederwahl müssen in diesem Sinne genau erwogen werden. Nicht d Zahl der Stimmen, über welche die Vorbesitzer im Aufsichtsrat verfüge ist entscheidend. Wichtiger ist, daß die Vorbesitzer dort durch eine Pe sönlichkeit vertreten sind, die mit dem Aktienrecht und der Geschäft führung der Verwaltungsorgane gründlich vertraut ist.

Besondere Schutzmittel gegen das Eindringen und Erstarken fremde Einflusses findet der Vorbesitzer in der Schaffung von mehrstimmige Vorzugsaktien und in der vertraglichen Bindung der Aktien an einen b stimmten Personenkreis.

Besteht die Gefahr, daß die Vorbesitzer ihren Einfluß dadurch ve lieren, daß einer oder mehrere von ihnen ihre Aktien veräußern oder b der Abstimmung zur Bank- bzw. Finanzgruppe übertreten, so ist die Bi dung ihrer Aktien durch einen besonderen Vertrag und dessen Sicheru durch Hinterlegung der Aktien bei einer Bank zu erwägen. K.

Scheckrecht: Der Scheckprozeß.

Für die gerichtliche Durchsetzung der Ansprüche aus einem Scheck hat der Gesetzgeber ein besonders beschleunigtes und schneidiges Prozeßverfahren zur Verfügung gestellt. Denn nach § 28 Abs. III Scheckges. finden auf die Geltendmachung von Regreßansprüchen aus einem Scheck die den Wechselprozeß betreffenden Vorschriften der §§ 602 bis 605 der Zivilprozeßordnung entsprechende Anwendung.

Der sog. Wechsel-(Scheck-)prozeß ist eine Unterart des Urkundenprozesses, den die Zivilprozeßordnung in den §§ 592 ff regelt. Soll ein Scheckanspruch im Wege des Scheckprozesses verfolgt werden, so müssen demnach zunächst die allgemeinen Voraussetzungen des Urkundenprozesses vorliegen, wenn die Klage in der gewählten Prozeßart statthaft sein soll.

Das Charakteristische des Urkunden- also auch des Scheck-(Wechsel)prozesses besteht nicht nur in der formellen Beschleunigung des Verfahrens — die im Scheck-(Wechsel-)prozeß mehr hervortritt als im gewöhnlichen Urkundenprozeß —, sondern vor allem in der Beschränkung der Verhandlung und Entscheidung auf den Klagegrund und die sofort zu beweisenden Tatsachen der Verteidigung des Beklagten. Alle Tatsachen, die der Beklagte vorbringt, aber nicht sofort beweisen kann, sind vom Gesetz in ein Nachverfahren verwiesen worden, das die direkte Fortsetzung des Urkundenprozesses ist. Aber selbst dann, wenn der Beklagte eine Tatsache durch einen mitgebrachten Zeugen beweisen will, so daß der Fortgang des Prozesses keine Verzögerung erleiden würde, wird er im Urkundenprozeß nicht gehört. Der Kläger soll im Urkundenprozeß eine schleunige, wenn auch notfalls nur provisorische Rechtshilfe erhalten.

I. Das Verfahren im Urkundenprozeß ist grundsätzlich dasselbe wie im ordentlichen Zivilprozeß. Folgende Abweichungen sind zu erwähnen:

1. Die Klageerhebung erfolgt genau wie gewöhnlich und mit denselben Wirkungen. Die Klageschrift muß jedoch die Erklärung enthalten, daß im Urkunden- (Scheck-)prozeß geklagt werde. Diese Erklärung ist auch stillschweigend möglich.

Das Reichsgericht hat z. B. in einem Falle, in dem im Scheckprozeß geklagt wurde, aber fälschlich die Bezeichnung „Wechselprozeß" gewählt war, entschieden, daß dadurch die Zulässigkeit des Scheckprozesses nicht beeinträchtigen werde. (RGZ. 96, S. 100 ff.) Denn nach der Ansicht des Reichsgerichts, der m. E. beizupflichten ist, genügt es, daß der Gesamtinhalt der Klage die Erklärung und den Willen des Klägers, im Scheckprozeß zu klagen, unzweideutig erkennen lasse. Danach ist jede Erklärung, die diesen Willen deutlich

erkennen läßt und den Beklagten darauf hinweist, daß der Klagea spruch in einer ihn in der Verteidigung besonders beschränkend Prozeßart verfolgt werde, genügend, um der Vorschrift des § 5 Zivilprozeßordnung (ZPO.) Genüge zu leisten.

Ferner müssen die Urkunden in Ur- oder Abschrift der Klage a Anlage beigefügt sein. Die Urkunden können seit der Zivilproze novelle vom Jahre 1898 auch noch in einem späteren Schriftsatze od der mündlichen Verhandlung nachgereicht werden, sofern nur zwisch dieser Beibringung und der letzten mündlichen Verhandlung ein d Einlassungsfrist gleicher Zeitraum liegt.

2. Das Güteverfahren vor dem Amtsgericht ist bei U kunden- und Scheckprozessen nicht erforderlich. (§ 495 Ziff. ZPC

3. Eine Verbindung mehrerer Klagen ist nur dann z lässig, wenn sämtliche Ansprüche im Urkunden- bzw. Scheckprozes erhoben werden können. Eine Widerklage ist aber in jede Falle im Urkunden- und Scheckprozeß unstatthaft. (§ 595 Abs. ZPO.)

4. Die wichtigste Abweichung vom gewöhnlichen Ve fahren betrifft die Zulässigkeit von Beweismitteln. Di klagebegründenden Tatsachen können nur durc Urkunden bewiesen werden. (§ 592 ZPO.) Die Echthei der vorgelegten Urkunden, die Einwendungen de Beklagten sowie etwaige Erwiderungen de Klägers (sog. Repliken) können ebenfalls nur durch Urkun den oder Eideszuschiebung bewiesen werden. De Beweis durch richterlichen Eid, Sachverstän dige, Zeugen oder Augenschein ist im Urkunden prozeß unzulässig.

Der Urkundenbeweis kann ferner nur durch die Vorlage de Urkunden nach § 420 ZPO. erfolgen, d. h. eine Vorlegung durch de Antrag, dem Gegner (§ 421 ZPO.) oder einem Dritten (§ 428 ZPO.) di Vorlage aufzugeben, ist nicht statthaft. Wer im Urkundenproze klagen will, muß die erforderlichen Urkunden selbst im Besitz habe und vorlegen können.

II. Zulässig ist der Urkundenprozeß nur für die Geltend machung von Ansprüchen, die die Zahlung einer be stimmten Geldsumme oder die Leistung einer be stimmten Quantität anderer vertretbarer Sache oder Wertpapiere zum Gegenstande haben (§ 592 ZPO.). Dies Bestimmung ist für den Scheckprozeß nicht von praktischer Bedeu tung, da wir gemäß § 1 Scheckges. nur Schecks kennen, die auf ein Geldsumme lauten.

In dem Scheckprozeß können nach positiver gesetzlicher Bestim mung des § 28 Abs. 3 Scheckgesetz nicht alle Ansprüche, die sich au Grund eines Schecks ergeben können, verfolgt werden. Nur fü die Regreßansprüche aus einem Scheck gilt das beson dere Verfahren des Wechselprozesses. Solche Ansprüche sind nac herrschender Meinung:

1. Die Regreßansprüche des Scheckinhabers gegen
a) den Aussteller,
b) den Indossanten,
c) die sog. Namensschreiber i. S. des § 15 Abs. 2 Scheckgesetz.

2. Der scheckrechtliche Bereicherungsanspruch des Inhabers ;egen den Aussteller. (bestritten!) Dieser Anspruch ist, wie der Vortlaut des Gesetzes (§ 21 Scheckgesetz) zeigt — der Aussteller ›leibt dem Inhaber gegenüber verpflichtet —, ein Residuum les ursprünglichen Scheckanspruches.

Nach positiver Vorschrift findet der Scheckprozeß auch statt ;egen die Reichsbank auf Grund der Bestätigung ihrer Schecks, ›bwohl es sich hierbei nicht um einen Regreßanspruch aus dem Scheck handelt. (Art. 1 Abs. 3 der Bekanntmachung des Bundesrats vom 31. August 1916.)

Keine Anwendung findet der Scheckprozeß, wenn :. B. folgende Ansprüche gerichtlich durchgeführt werden sollen:

1. Der Anspruch des Ausstellers gegen den Bezogenen wegen Jebertretung des Verbotes der Barzahlung.

2. Streitigkeiten des Ausstellers mit dem Bezogenen wegen der Haftung für die Einlösung falscher oder verfälschter Schecks.

3. Ansprüche aus dem der Scheckbegebung zugrunde liegenden Kausalverhältnis.

Diese Ansprüche folgen dem gewöhnlichen Zivilprozeß, oder, falls lie Voraussetzungen des Urkundenprozesses vorliegen, diesem. Keinesfalls aber sind sie im Wege des Scheckprozesses nach § 602 ff. ZPO. verfolgbar.

Kurz zusammenfassend sei nochmals bemerkt, daß also Ansprüche auf Grund von Schecks im gewöhnlichen Prozeß, im Urkundenprozeß und im Scheckprozeß verfolgbar sind, je nachdem um welche Ansprüche es sich handelt. Selbstverständlich kann ein Gläubiger einen Anspruch, den er im Scheckprozeß geltend machen könnte, auch im Wege des ordentlichen Zivilprozesses verfolgen, wie er auch gemäß § 596 ZPO. jederzeit vom Scheckprozeß in den ordentlichen Zivilprozeß übergehen kann, ohne daß es hierzu einer Einwilligung des Beklagten bedarf.

Der Kläger muß also, wenn er im Scheckprozeß klagen will, alle klagebegründenden Tatsachen durch Urkunden dartun können. Diese Urkunden sind vor allem:

1. der Scheck selbst, auf Grund dessen er klagt.
2. die zur Ausübung des Regreßrechts erforderlichen Urkunden. (Vorlegungserklärung des Bezogenen, Einlieferungsbescheinigung einer Abrechnungsstelle, Protesturkunde, die in § 17 Scheckgesetz mit Art. 50 WO. bezeichneten Retourrechnungen.)
3. Nach erfolgter Kraftloserklärung eines Schecks das ergangene Ausschlußurteil.

III. Aus dem Wesen des Urkundenprozesses, eines schleunig und provisorischen Verfahrens, folgt mit Notwendigkeit, daß die e gehenden Urteile nicht alle endgültig für die ers Instanz sein können. Wir haben demnach unter den Urteil in Urkundenprozessen zwei Gruppen zu unterscheide Ist der Beklagte in der dem Urkundenprozeß eigentümlichen For in seiner Verteidigung beschränkt worden, so findet eine For setzung des Urkundenprozesses im ordentliche Verfahren ohne die Beschränkungen des Urkundenprozesses sta Das im Urkundenprozeß ergehende Urteil muß dem Beklagten in sc chen Fällen die Ausführung seiner Rechte im ordentlichen Verfahre vorbehalten. Ist dies versehentlich unterblieben, so kann er die E gänzung des Urteils nach der Vorschrift des § 321 ZPO. beantrage Das Nachverfahren findet vor demselben Gerichte statt, vor dem au der Urkundenprozeß anhängig war. Das Nachverfahren is also keine Berufungsinstanz.

Beruht das erste Ureil im Urkundenprozeß aber auf einer Grun lage, die dem ordentlichen Verfahren gleichkommt, so findet ke Nachverfahren statt. Dies gilt in folgenden Fällen:

1. Wenn der Kläger mit seiner Klage als unbegründet abgewiese worden ist.
2. Wenn das Urteil im Urkundenprozeß, durch das der Beklagte ve urteilt wurde, auf einer Anerkennung des Anspruchs seitens d Beklagten beruht.
3. Wenn im Urkundenprozeß ein Versäumnisurteil ergangen ist.

In allen diesen Fällen ist nämlich keine der streitenden Parteie in der dem Urkundenprozeß eigenen Art und Weise in der Verteid gung oder dem Vorbringen von Angriffsmitteln beschränkt worde Es fehlt demnach jegliche Veranlassung, in einem Nachverfahren ein nochmalige Aufrollung des Prozeßstoffes zuzulassen, da neue Ta sachen auch hier nicht vorgebracht werden können, die nicht berei im Urkundenprozeß hätten vorgebracht werden können. Bekomm eine Partei neues Material in die Hand, das eine Aenderung des U teils zu tragen geeignet ist, so kann sie auf dem Wege der Berufur eine Abänderung des Urteils erstreben. Es ist aber kein Grund vo handen, ihr eine zweite erste Instanz zu geben.

Abgesehen von diesen drei Fällen jedoch ist dem Beklagten, d seiner Verurteilung widerspricht, die Geltendmachung seiner Recht im Nachverfahren vorzubehalten, da er andernfalls eine Instanz zu Geltendmachung seiner Einwände verlieren würde.

Für das Urteil im Urkundenprozeß bestehen folgende Mög lichkeiten:

1. Die Klage kann als unzulässig abgewiesen werden, da z. B. irgen eine der allgemeinen Prozeßvoraussetzungen fehlt.
2. Die Klage kann als in der gewählten Prozeßart unstatthaft abge wiesen werden, weil z. B. der Urkundenprozeß unzulässig ist, d es sich nicht um einen Anspruch auf Geld oder die Leistung andere vertretbarer Sachen oder Wertpapiere handelt.

3. Die Klage kann als unbegründet abgewiesen werden, z. B. bei Säumnis des Klägers.
4. Das Urteil kann auf Verurteilung des Beklagten lauten:
 a) bei Säumnis des Beklagten,
 b) bei Anerkenntnis seitens des Beklagten,
 c) wenn die Einreden des Beklagten unstatthaft oder unbegründet sind oder der Kläger sie durch Repliken widerlegt hat.

Alle im Urkundenprozeß ergehenden Urteile, gleichgültig ob Vorbehaltsurteile oder nicht, sind jedoch in betreff der Rechtsmittel und der Zwangsvollstreckung als Endurteile anzusehen. Auf diese Art ist es möglich, daß ein Prozeß gleichzeitig in zwei Instanzen schwebt.

Eine weitere Besonderheit der Vorbehaltsurteile im Urkundenprozeß ist, daß sie alle nach § 708 ZPO. Ziff. 4 von Amts wegen für vorläufig vollstreckbar zu erklären sind. Der Kläger kann sonach schon auf Grund eines Vorbehaltsurteils vollstrecken. Wird jedoch im Nachverfahren das Urteil des Urkundenprozesses aufgehoben oder sonst abgeändert, so hat der Gläubiger gemäß § 302 Abs. 4 ZPO. dem Schuldner den Schaden zu ersetzen, der diesem durch die Vollstreckung des Urteils oder durch eine zur Abwendung der Vollstreckung gemachte Leistung entstanden ist. Voraussetzung dieses Schadenersatzanspruches ist nicht, daß den Gläubiger ein Verschulden an der Schadenszufügung trifft. Hier genügt ausnahmsweise die objektive schädigende Handlung.

IV. Der Scheckprozeß folgt im allgemeinen den bisher dargestellten Normen des Urkundenprozesses. An Besonderheiten diesem gegenüber weist er auf:

1. Die Klage muß die auch stillschweigend mögliche Erklärung enthalten, daß im Scheckprozeß geklagt werde. (§ 28 Sch.-Ges. mit § 604, Abs. I ZPO.)

2. Im Scheckprozeß ist außer an dem Gerichtsstand des Zahlungsortes die Erhebung der Klage auch möglich bei dem Gericht, bei dem der Beklagte seinen allgemeinen Gerichtsstand hat. (§ 603, 12 ZPO.)

3. Gehört eine Klage im Scheckprozeß vor das Landgericht, so sind die Kammern für Handelssachen generell zuständig, nicht die Zivilkammern. (§ 28 Abs. I Scheckges.). Bis zum Erlaß des Scheckgesetzes waren generell die Zivilkammern der Landgerichte zuständig. Nur in folgenden Fällen war die Zuständigkeit der Kammern für Handelssachen gegeben:

a) wenn durch die Klage ein Anspruch geltend gemacht wurde gegen einen Kaufmann i. S. des HGB. aus Geschäften, welche für beide Teile Handelsgeschäfte waren.
b) aus einem Scheck, der auf einen Kaufmann ausgestellt war und an Order lautete.

4. Das Verfahren im Scheckprozeß ist gegenüber dem Urkundenprozeß ganz erheblich beschleunigt. Die Einlassungs- und Ladungs-

fristen sind ganz erheblich abgekürzt. Während die Einlassungsfristen im gewöhnlichen Verfahren vor dem Amtsgericht mindestens drei Tage und dem Landgericht mindestens zwei Wochen betragen (§§ 262, 499 ZPO.), betragen sie beim Scheckprozeß

a) wenn die Klage an dem Orte, der Sitz des Prozeßgerichts ist, zugestellt wird, mindestens vierundzwanzig Stunden,

b) wenn die Klage an einem anderen Orte zugestellt wird, der im Bezirke des Prozeßgerichts liegt, oder falls dieses ein Amtsgericht ist, im Bezirke des übergeordneten Landgerichts liegt, drei Tage.

c) wenn die Klage sonst im Inlande zugestellt wird, mindestens eine Woche.

In gleicher Weise ist die Länge der Ladungsfristen geregelt. Auch für die Einlassungs- und Ladungsfristen in den höheren Instanzen gilt die gleiche Regelung.

Einlassungsfrist ist der Zeitraum, der zwischen der Zustellung der Klageschrift und dem Termin zur mündlichen Verhandlung liegt. (§ 262 ZPO.) Ladungsfrist der Zeitraum, der zwischen der Zustellung der Ladung in einer bereits anhängigen Sache und dem Termin zur mündlichen Verhandlung liegt.

5. Die Scheckregreßansprüche sind Feriensachen (§ 200 Abs. II Ziff. 8 Gerichtsverfassungsgesetz).

6. Im Verhältnis zum Urkundenprozeß ist die Beweisführung in zwei Punkten erleichtert.

a) Soweit es zur Erhaltung der Regreßrechte einer Protesterhebung nicht bedarf, ist als Beweismittel für die rechtzeitig erfolgte Präsentation die Eideszuschiebung zulässig, obwohl sie eigentlich als klagebegründende Tatsache durch Urkunden müßte bewiesen werden. (§ 605 Abs. I ZPO.)

b) Zur Berücksichtigung von Nebenforderungen genügt deren Glaubhaftmachung, da diese in allgemein üblichen Sätzen erhoben zu werden pflegen.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Berufsfortbildung; Organisation derselben.[1]

Notwendigkeit. Die Berufsausbildung durch die Pflichtberufsschule und während der Lehrzeit hat heute schon einen bemerkenswerten Grad erreicht. Mag sie aber auch noch so intensiv sein, es bleibt eine berufliche Fortbildung der Angestellten und Gehilfen doch aus verschiedenen Gründen erforderlich. Einmal mahnt dazu die Tatsache, daß unserer Berufsschularbeit und der praktischen Einführung Grenzen gesetzt sind durch das mögliche Maß an Schüler- bzw. Lehrlingskraft und Bildungszeit. Zum andern bleibt die geistige Auffassungskraft an den Grad der Fähigkeitsentwicklung im jugendlichen Alter gebunden. Manche Einblicke in Berufsarbeit und -zusammenhänge werden sich dem Menschen erst in späteren Jahren öffnen. Zum dritten ist an den unaufhaltsamen Fortschritt der wissenschaftlichen und technischen Erkenntnisse und der wirtschaftlichen und soziologischen Erscheinungen zu denken, um zu verstehen, daß Stillstand im beruflichen Wissen und Können unbedingt Rückgang bedeutet.

Träger. Vorstehende Gründe können am besten diejenigen verstehen, die von Berufs wegen mit unterrichtlich-erzieherischen Absichten die Fortschritte des beruflichen Wissens und Könnens täglich verfolgen und die die Begrenztheit jugendlich-geistiger Reife fortgesetzt erkennen; das sind die Lehrkräfte der beruflichen Bildungsanstalten. Es ist deshalb natürlich, daß sie in erster Linie als Träger der Berufsfortbildung in Betracht kommen. Hier sind auch die gegebenen Fortbildner, die neben den beruflich-wissenschaftlichen auch die notwendigen pädagogischen Fähigkeiten besitzen. In zweiter Linie nenne ich die Berufsverbände jeder Richtung, die oft bewundernswert hohe Interessen und Opfer für die Fortbildung ihrer Mitglieder aufbringen. Auch Verbände, die zuerst nur zur Erfüllung rein gewerkschaftlicher Aufgaben gegründet waren, konnten auf die Dauer an Fortbildungsfragen nicht vorübergehen. Und wo einzelne Verbände sich für solche Tätigkeit zu schwach fühlten, da haben sie sich zu größeren Bildungsorganisationen zusammengeschlossen und so im größeren Bezirk nach einheitlichen Tendenzen Besseres geleistet. In dieser Hinsicht dürften auch heute noch manche Zusammenschlußbestrebungen zu fördern oder anzuregen sein, zumal wenn man sieht, wie verschiedene Organisationen gleicher oder ähnlicher Berufsschichten aus falscher Vereins- und Weltanschauungspolitik heraus gleichgerichtete Bildungsaufgaben nur mit ihren eigenen Vereinsmitteln unzulänglich anfassen. Ein rühmliches Beispiel solchen Zusammenschlusses waren vor dem Kriege in kaufmännischen Verbänden die „Unterrichtskurse der sozialen Arbeitsgemeinschaft", die auf dem Bildungsniveau der Berufsschulen aufbauten und sich die volle Anerkennung des preußischen Landesgewerbeamtes erwarben. Weiter erwähne ich als Träger die Betriebe und Unternehmungen selbst, und zwar private und öffentliche. Großzügig ist heute die Fortbildungsarbeit der dem „Dinta" nahestehenden Unternehmungen im rheinisch-westfälischen Industriebezirk. Ich weise auch auf die diesbezüglichen Bestrebungen der öffentlichen Betriebe der Eisenbahn, Post, Telegraphie, der Kommunen usw. hin. Träger sind weiter öffentliche Körperschaften, die Maßnahmen zur Weiterbildung der ihnen unterstellten Berufsstände ergreifen. Hierher gehören Kammern für Handwerk, Handel und Industrie und solche für Landwirtschaft, Gemeinden, Staaten. Die genannten Kammern haben den in sie gesetzten Hoffnungen bezüglich der Förderung des Bildungsniveaus ihrer unterstellten Berufskreise voll entsprochen.

[1] Wir bringen hier einen Abschnitt aus der soeben im Verlag Julius Beltz-Langensalza erschienenen Schrift des Verfassers „Grundfragen der Berufsschul- und Wirtschaftspädagogik" (X u. 173 S.).

Negative Fälle bilden Ausnahmen. Ja, wir dürfen eine ganze Reihe deu scher Wirtschaftskammern als treibende Kräfte bei der Ausdehnung d Berufsschul- und Fachschulwesens ansehen. Das letztere gilt natürlic in besonderem Maße von den Gemeinden und dem Staate selbst. Die d Berufsausbildung zugewandten Interessen haben sie in gleichem Grad auch der Fortbildung angedeihen lassen. Die Haushaltsetats zeigen in de Kapitel Bildungsaufgaben unter dem Titel Fortbildung zum Teil ansehnlich Posten. Endlich sind in der Reihe der Träger der Fortbildungseinrichtur gen die Privaten nicht zu vergessen, die sich den sehr verschiedenartige beruflichen Fortbildungsbedürfnissen am leichtesten anpassen können, sc weit es sich um Einzelwünsche oder solche kleiner Gruppen handel Kommt aber ein Bedürfnis nach beruflicher Fortbildung größeren Umfang vor, wie beispielsweise Buchführungskenntnisse des Handwerkerstande oder Auswertung technischer Fortschritte im Haushalt, dann soll sich ein öffentliche Institution seiner annehmen.

M i t t e l. Fragen wir nun nach den Mitteln, Möglichkeiten un Einrichtungen für die Fortbildung, so haben wir eine ganze Reih solcher Mittel zu unterscheiden, die man einteilen könnte in solch vorübergehender Art und dauernde Einrichtungen, in Veranstaltunge mit Zwangscharakter und solche auf freiwilliger Basis, in unentgelt liche und entgeltliche, in Fortbildung während der Berufsarbeitszei und außerhalb derselben. So kann durch Verbindung der Merkmal eine Veranstaltung zum Beispiel von vorübergehender Natur sein also kurz befristet, auf freiwilliger Basis ruhen, beitragspflichtig sei und außerhalb der Dienststunden liegen. Die Möglichkeiten de Organisation sind recht vielgestaltig. Das einfachste Mittel ist de Vortrag oder die Vortragsreihe. Man findet es deshalb am häufigsten Die Vortragsreihe geht leicht zur Form des Kursus über, der gewöhn lich am Arbeitsplatz der Kursisten abgehalten wird. Seltener sin Kurse angesetzt, die allen Landesmitgliedern der betreffenden Be rufsschicht zugänglich sind und an einem zentralen Punkte de Landes stattfinden oder an einer besonderen Fortbildungsstätte de Gesamtverbandes. Für die Teilnahme kommt dann allerdings nu die Urlaubszeit in Betracht. Aeußere Bedingungen der Kursusver anstaltung beziehen sich auf die Zeit (Abendstunden, Jahreszeit), de Ort (Schule, Vortragssaal, Wirtschaft), die Kosten (Hörergebühr, Zu schüsse). Die meisten Teilnehmer sind im Alter von 20 bis 30 Jahren die Zahl ist starken Schwankungen unterworfen. Man kann währen der Kursuszeit mit einem durchschnittlichen Abgang von 20 bi 30 Prozent rechnen, besonders dann, wenn die Teilnahme kostenlo ist. Als Leiter und Lehrer kommen meist Berufspädagogen in Be tracht; doch dürften in Fällen, wo die Betonung der praktischen Er fahrungen oder Fertigkeiten im Vordergrund steht, pädagogisch un rednerisch befähigte Berufspraktiker vorzuziehen sein.

Unter der großen Zahl von Mitteln zähle ich weiter auf die Zeit schriften der Berufsverbände, die neben standespolitischen Fragen i besonderem Maße der Berufsfortbildung dienen und denen auc unsere Mitarbeit gesichert sein sollte. Wir kennen Werkblätte einzelner Großbetriebe, die ähnliche Aufgaben erfüllen. In dieser Schriften finden wir außer einer Briefkastenrubrik für spezielle An fragen berufskundliche Aufsätze oder Lektionen, die in geordnetem methodischem Aufbau durch viele Nummern hindurch das Ganze

eines Berufsgebietes zum Zwecke der Fortbildung bearbeiten. Vorbildlich in dieser Hinsicht scheint mir die von Prof. Dr. Kalveram herausgegebene Halbmonatsschrift ‚Bankwissenschaft" zu sein, die in allen Nummern einen Abschnitt „Zur Fortbildung des Bankbeamten" bringt, wobei die Themen der Nummern in der oben beschriebenen Weise in innerem Zusammenhang stehen. Große Berufsverbände richten Lesesäle ein, die außer mit Zeitschriften auch mit einer Handbibliothek oder Leihbibliothek ausgestattet sind. Statistische Erhebungen über den Inhalt der entliehenen Bücher haben ergeben, daß zuweilen mehr als die Hälfte der entliehenen Werke berufskundlichen Inhalts sind, obwohl die Bibliotheken auch reichen literarischen und künstlerischen Stoff haben. Bekannt sind auch die von den Verbänden herausgegebenen Jahrbücher, die zugleich Merkbücher für wissenswerte Neuerungen im Berufsleben darstellen. Ein Ansporn für die junge Berufswelt sind die eingerichteten Briefwechselbünde; sie bieten Korrespondenzmöglichkeiten mit deutschen und ausländischen Berufskollegen. In kaufmännischen Fortbildungsbestrebungen trifft man sie am meisten an. Auch die Fernunterrichtskurse verdienen hier Erwähnung. Endlich darf die Tagespresse nicht vergessen werden, die, obwohl sie auf die Allgemeinheit eingestellt ist, doch ab und zu bestimmten Berufsschichten gewidmete Artikel aus deren Berufswissen und Berufsleistungen bringt.

Stoffgebiete. Wir haben nun noch übersichtlich die Stoffgebiete zu untersuchen, die bei der Berufsfortbildung eine Rolle spielen. Dabei will ich vier Stoffkreise unterscheiden. Zunächst kommt das eigentliche Berufswissen in Betracht. Seiner Aneignung wird die meiste Fortbildungsarbeit gewidmet. Dieses Wissen um Material, Werkzeuge, Arbeitsmethoden, Produktions- und Absatzorganisation, Schriftverkehr, Kredit- und Zahlungswesen usw. ist so vielseitig, schon mit Rücksicht auf eine Berufsgruppe, daß eine Aufzählung kein zweckhaftes Beginnen wäre. Für rechtliche, geschäfts- und warenkundliche, rechnerische, sprachliche u. a. Gebiete gibt es in der Berufsliteratur eine Fülle von Lehrbüchern für alle Berufsarten, die für Fortbildungszwecke gern benutzt werden. Neben dem Berufswissen wird funktionelles Können, verbunden mit Fertigkeitsschulung erstrebt. Diese niederen, automatisierten, in mechanischen Bahnen ablaufenden Denkvorgänge sind für schnelles berufliches Handeln wichtig. Aber nicht jedermanns Energie ist so beschaffen, daß er das große Maß an Uebungen durch eigene Entschlußkraft aufbringt, abgesehen von der oft notwendigen Anweisung und Korrektur von anderer Seite. Deshalb sind Fortbildungskurse zur Erreichung großer Uebungsfertigkeit notwendig (Kurzschrift, Maschinenschreiben und -rechnen, Telegraphieren, Zeichnen, weibliche Haus- und Handarbeiten u. a.). Ich umschreibe eine dritte Stoffgruppe mit dem Ausdruck: Zubildung zur Erweiterung der Berufsaussichten. Mancher an Fortbildungskursen Teilnehmende ist in seiner täglichen Berufsarbeit vollständig durchgebildet, so daß er alle vorkommenden Fälle selbständig erledigen kann. Er sucht Fortbildung in anderen, vielleicht berufsverwandten Gebieten, um bessere Aussichten für eine

materiell günstigere Berufserweiterung oder einen Berufswechse unter Umständen auch nur einen Ortswechsel zu haben. Diese Zu satzbildung wird gern in schreibtechnischen, fremdsprachlicher gewerbetechnischen, zeichnerischen, künstlerischen Gebieten er worben, um eine größere Verwendungsmöglichkeit durch Zeugniss zu bekräftigen. Eine vierte Gruppe endlich dient dem Bildungs ausbau der Berufspersönlichkeit in Gesellschaft und Staat. Es sin die tiefer veranlagten Naturen, die in dieser Stoffsphäre noch ein dringen. Sie fühlen, daß sie mit ihrer bloßen Berufsbildung, die viel leicht nur eine Art Abrichtung darstellt, einseitige Menschen bleiber da diese Bildung nur auf die notwendigen Berufskenntnisse un Funktionen eingestellt ist. Es gehört mit zur Fortbildung jedes Be rufszugehörigen, die wirtschaftlichen und staatsbürgerlichen Aus wirkungen seines Berufs und seiner speziellen Arbeit zu überdenken da mit solcher Einsicht sich erst eine harmonische Berufs- un Lebensanschauung verbindet, die die rechte Berufspersönlichke ausfüllt. Im Programm der Fortbildungsveranstaltungen dürfen des halb allgemeinwirtschaftliche, staatsbürgerliche und lebensphilo sophische Fragen nicht fehlen. Die Volkshochschulen nehmen un bewußt einen Teil dieser Arbeit ab, während sie uns anderseits di speziellen Berufskurse gern überlassen. Arbeiten letztere mehr au ein Verständnis der Arbeitszerlegung hin, der Berufstüchtigkeit i der speziellen Leistung, so wird durch die Forderung der allgemeine Stoffgebiete dafür gesorgt, daß auch für die Kooperation der beru lichen Leistungen im Hinblick auf das gesellschaftliche Wohl Ve ständnis erwacht. Nur so kommt der beruflich Strebende zur ve tieften, geistigen Erfassung der Berufsarbeit, und sei sie auch nu ganz einfacher manueller Natur. Die Rückwirkung auf Berufstechni und Berufsfreude bleibt nicht aus.

Bedeutung. Damit sind wir schon zur Bewertung unser Fortbildungsmaßnahmen übergegangen. Die Fortbildung der Beruf zugehörigen wirkt sich auf den Menschen selbst, die Berufsstätte u die Allgemeinheit günstig aus. Der Fortgebildete gewinnt an sein formalen Durchbildung in geistiger und sittlicher Beziehung. D beobachtete Erfolg stärkt seine Willenskraft und sein Selbstvertrau und macht ihn zur ausgereiften, selbständigen Persönlichkeit. Solch innere Reife ist aber nicht an selbständige oder gar leitende Beruf tätigkeit gebunden; sie kann gerade so gut bei äußerlich hilfsmäß tätigen Menschen gefunden werden. Wo wir aber der harmonis entwickelten Berufspersönlichkeit begegnen, da können wir sich sein, daß sie auf Fortbildung ihres beruflichen und staatsbürgerlich Wissens und Wollens hingearbeitet hat. Jedoch umgekehrt kann m nicht sagen, daß der an seiner Fortbildung Arbeitende stets zu ein rechten Persönlichkeit heranreifen muß; denn es kommt sehr auf d Motive der Fortbildungsarbeit an, die nicht nur rein materiell Natur sein dürfen. — Die Bedeutung der Berufsfortbildung für d Arbeitsstätte liegt darin, daß die Qualität der Leistung dur größeres Wissen und Können erhöht, damit also auf die Rentabilit des Betriebs günstig eingewirkt wird.

Universitätsdozent Dr. Fr. Feld, Frankfurt a. M.

Scheckrecht: Scheckarten.

I. Uebersicht.

An Scheckarten sind nach dem Scheckgesetz vom 11. März 1908 möglich:

1. Der Orderscheck (§§ 4 und 8 Scheckges.):

„Die Deutsche Bank, Filiale Frankfurt am Main, wolle gegen diesen Scheck aus meinem Guthaben an Herrn X. oder Order die Summe von . . . RM zahlen.

Frankfurt a. M., den 1. August 1928. Unterschrift."

Fehlt die Klausel „oder Order", so ist der Scheck trotzdem ein Orderscheck, da nach § 8 Abs. I der auf einen bestimmten Zahlungsempfänger gestellte Scheck durch Indossament übertragen werden kann.

2. Der Rektascheck (§ 8 Scheckges.):

Ein Rektascheck liegt dann vor, wenn der Aussteller die Zahlung an eine andere Person als den benannten Zahlungsempfänger untersagt.

Ein Rektascheck würde also lauten:

„Die Deutsche Bank, Filiale Frankfurt am Main, wolle gegen diesen Scheck aus meinem Guthaben an Herrn X., nicht an Order, die Summe von . . . RM zahlen.

Frankfurt a. M., den 1. August 1928. Unterschrift."

Statt der Klausel „nicht an Order" genügt auch eine andere Bezeichnung, die klar erkennen läßt, daß der Aussteller die Zahlung an eine andere Person als den benannten Zahlungsempfänger verbieten will, um den Scheck zu einem Rektascheck zu machen. (§ 8 Scheckges.)

Diese beiden Scheckarten, Order- und Rektascheck, faßt man herkömmlicherweise unter einem gemeinsamen Namen zusammen. Man bezeichnet sie als Namenspapiere. Bei dem Rektascheck ist Zahlung nur an den Berechtigten direkt möglich, bei dem Orderscheck an den Berechtigten oder dessen Order.

3. Inhaberschecks:

Der Inhaberscheck kann wieder in verschiedener Form vorkommen.

a) Als sogenannter Scheck mit reiner Inhaberklausel:

„Die Deutsche Bank, Filiale Frankfurt am Main, wolle aus meinem Guthaben gegen diesen Scheck an Ueberbringer die Summe von . . . RM zahlen.

Frankfurt a. M., den 1. August 1928. Unterschrift."

b) Als Scheck mit alternativer Inhaberklausel

„Die Deutsche Bank, Filiale Frankfurt am Main, wolle gegen diesen Scheck aus meinem Guthaben an X. oder Ueberbringer (oder Inhaber) die Summe von . . . RM zahlen.

Frankfurt a. M., den 1. August 1928. Unterschrift."

c) Als Scheck ohne Bezeichnung des Empfängers:

„Die Deutsche Bank, Filiale Frankfurt a. M., wolle aus meinem Guthaben gegen diesen Scheck an X. die Summe von . . . RM zahlen.

Frankfurt a. M., den 1. August 1928. Unterschrift."

Die meisten der im Inland vorkommenden Schecks sind Inhaberschecks, und zwar solche mit alternativer Inhaberklausel. Zu weitgehend ist es aber, wenn manche behaupten, für die Praxis sei der Scheck mit alternativer Inhaberklausel „der Scheck" schlechthin. Denn im Verkehr mit dem Auslande, vor allem mit den überseeischen Ländern, ist der Orderscheck weit gebräuchlicher als der Inhaberscheck.

Andere Einteilungen des Schecks nach anderen Gesichtspunkten, z. B. Barschecks und Verrechnungsschecks, sollen hier nicht behandelt werden. Hier soll vielmehr nur die Rede sein von den Einteilungen des Schecks nach der Angabe des Zahlungsempfängers.

II. Orderscheck.

1. Beim Orderscheck kann als Zahlungsempfänger eine bestimmte Person oder Firma angegeben werden (§ 4 Abs. I Scheckges.). Fehlt die Orderklausel, so ist der auf den Namen gestellte Scheck, genau wie der Wechsel oder die Namensaktie, durch Indossament übertragbar (§ 8 Scheckges.). Es ist nun erforderlich nach herrschender Meinung, daß ein Name oder eine Firma auf dem Scheck angegeben sei, der der bürgerliche oder der Handelsname einer natürlichen oder juristischen Person sein kann, nicht jedoch, daß auch tatsächlich eine Person oder Firma dieses Namens existiere. Klar ist, daß der Name jeder juristischen Person, Aktiengesellschaft, jedes rechtfähigen Vereins, jeder G. m. b. H. usw. im Scheck erscheinen kann. Unbestritten ist ferner, daß gemäß § 124 HGB der Name einer offenen Handelsgesellschaft, die doch nach herrschender Meinung keine eigene Rechtspersönlichkeit hat, auf dem Scheck angegeben werden kann. Wie in anderen Beziehungen so wird demnach auch beim Orderscheck die offene Handelsgesellschaft den juristischen Personen gleichgestellt. Nicht dagegen können als Zahlungsempfänger eine Gesellschaft des bürgerlichen Rechts oder ein nicht rechtsfähiger Verein angegeben werden. Wenn im Scheck ein Zahlungsempfänger angegeben ist, so muß dessen Angabe klar und bestimmt sein. Mit vieldeutigen Wendungen ist diesem Er-

ordernis nicht Genüge getan. Zwar ist die Angabe eines Zahlungsempfängers nicht wesentliches Erfordernis des Schecks, wie etwa beim Wechsel (Art. 4 Ziff. 3 WO). Aber es fehlt auch eine gesetzliche Bestimmung des Inhalts, daß, wenn der Zahlungsempfänger unklar und undeutlich angegeben sei, diese Angabe als nicht geschrieben anzusehen sei, wodurch der Scheck zum Inhaberscheck würde. *Der Scheck als solcher ist demnach ungültig, wenn sich aus dem Scheck die Person des Zahlungsempfängers*, wie der Berechtigte hier im Gegensatz zur Wechselordnung vom Gesetz bezeichnet wird, *nicht mit genügender Deutlichkeit ergibt.*

Es ist aber auch möglich, eine *Mehrheit von Zahlungsempfängern* auf dem Scheck anzugeben, und zwar sowohl kumulativ („Zahlen Sie an X *und* Y . . .") als auch alternativ („Zahlen Sie an X *oder* Y . . ."). Bei *kumulativer Bezeichnung* herrscht Streit darüber, ob der Bezogene nur an alle zusammen auszahlen dürfe, oder ob er jedem seinen Anteil geben könne. Richtig dürfte es sein, die *Leistung aus dem Scheck als unteilbare Leistung* anzusehen und den § 432 BGB zur Anwendung zu bringen (bestritten!). Der Bezogene braucht nur zu zahlen gegen Aushändigung des Papiers. Einen Anspruch auf Aushändigung hat er jedoch erst nach Vollzahlung. Wenden wir den § 432 BGB an, so muß die *Quittung von allen Zahlungsempfängern zusammen unterschrieben sein, auch hat eine Weiterindossierung gemeinschaftlich zu erfolgen.*

Ist der Zahlungsempfänger *alternativ bezeichnet*, so kann der *Bezogene wählen*, an wen er leisten will (§ 262 BGB). *Jeder benannte Zahlungsempfänger ist in diesem Falle einzeln befugt, Quittung zu erteilen oder den Scheck weiter zu indossieren.*

2. *Scheck an eigene Order.* Möglich ist es, daß der Aussteller sich selbst als Zahlungsempfänger bezeichnet. („Zahlen Sie an sich selbst" oder „an die Order von mir selbst".) Diese Möglichkeit ist im Scheckgesetz (§ 4 Abs. I letzter Satz) ausdrücklich vorgesehen, damit der Aussteller die Möglichkeit habe, über sein Guthaben zu seinen Gunsten zu verfügen. Fehlt die Rektaklausel („nicht an Order" oder ähnlich), so ist der Scheck an eigene Order durch Indossament übertragbar gemäß § 8 Scheckges.

3. *Identisch sein können ferner Zahlungsempfänger und Bezogener* (bestritten). Diese Schecks kommen im österreichischen Recht ziemlich viel vor, bei uns dagegen kaum. Im englischen und amerikanischen Recht sind sie ausdrücklich zugelassen, unser Scheckgesetz hat keine eigene Bestimmung für diesen Fall.

4. *Nicht zulässig* sind dagegen mangels ausdrücklicher Bestimmung im Scheckgesetz *die sog. trassiert eigenen Schecks.* Dies sind Schecks, bei denen *Aussteller und Bezogener ein und dieselbe Person sind.* Da das Scheckgesetz in § 1 Ziff. 2 bzw. 3 die Angabe des Bezogenen und des Zahlungsempfängers verlangt, so ist mangels einer Bestimmung, daß beide identisch sein können, den trassiert eigenen Schecks die

Rechtsgrundlage entzogen. Ein trassiert eigener Schec ist daher nach herrschender Meinung ungültig (Ent scheidungen des Reichsger. in Zivilsachen Bd. 111 S. 273).

Entscheidend für die Frage nach der Identität von Aussteller und Be zogenen ist der Inhalt des Schecks. Die bloße Namensgleichhei von Aussteller und Bezogenem genügt noch nicht zur Annahme eine trassiert eigenen Schecks. Diese genügt vielmehr nur dann, wen andere Momente, die sich aus dem Scheck selbst ergeben, die Indentitä bestätigen. Es kann daher der Bankier Wilhelm Müller auf da „Bankgeschäft Wilhelm Müller", dessen alleiniger Inhaber e ist, einen gültigen Scheck ziehen, weil sich die Identität nicht unmittelba aus dem Scheck selbst ergibt.

Diese Regelung des Scheckgesetzes entspricht meines Erachtens nich dem Verkehrsbedürfnis. Der Bankier, der sich auf Reisen befindet, muß auch wenn bürgerlicher Name und Firma vollkommen identisch sind, eine Scheck auf sein Geschäft ziehen können. Ein Grund, ihm diese Möglich keit zu nehmen, ist nicht ersichtlich. Genau so besteht ein Bedürfnis fü Firmen, die Niederlassungen an verschiedenen Plätzen haben. Auch diese sollte die Möglichkeit nicht genommen sein, auf andere Filialen Scheck zu ziehen.

Hat die Firma eine Zweigniederlassung, deren Firm von der Hauptniederlassung verschieden ist, so ist ei Scheck, der von dieser auf jene gezogen wird, formell gültig, d sich die Identität nicht aus dem Scheck ergibt. Firmieren jedoc beide gleich, so sind Schecks, die von der Hauptniederlassun auf die Filiale oder umgekehrt gezogen werden, unwirksam. Dahe sind die von Großbanken mit weitverzweigtem Filialnetz in Sckeckforn ausgestellten Ausschreibungen keine Schecks, sondern interne Zahlungs verträge von einer Kasse des Ausstellers an eine andere. Werden si in Verkehr gebracht, so sind sie dem Zahlungsempfänger gegenübe Schuldversprechen, die gemäß § 795 BGB, da sie auf eine Geldsumme lau ten, als Inhaberschuldverschreibungen der staatlichen Genehmigung be dürften. In der Praxis pflegen deshalb die Banken diese nur an Order aus auszustellen.

5. Die Uebertragung der Rechte aus einen Orderscheck erfolgt durch Indossierung. Die Ueber tragung der Rechte aus einem Rektascheck erfolg durch einfache Zession nach den Regeln des BGB. Derjenige, de einen Rektascheck weiterbegibt, haftet also nur nach den Regeln de BGB. d. h. er haftet nur für den Bestand der Forde rung zur Zeit der Abtretung (nur für „verita nominis"), nicht auch für die Zahlungsfähigkei des Schuldners (bonitas nominis). Derjenige, der eine Orderscheck aber durch Indossament überträgt, haftet jedoch kraf der Garantiefunktion des Indossaments auch fü die Bonität der Forderung, da der Aussteller und all Indossanten dem Scheckinhaber für die Einlösung des Scheck haften (§ 15 Abs. I Scheckges.).

III. Inhaberscheck.

a) Die Inhaberschecks kommen, wie schon oben (I 3 bemerkt, in drei verschiedenen Formen vor.

1. Als Zahlungsempfänger kann gemäß § 4 Abs. I Scheckges. der Inhaber angegeben sein (sog. echter Inhaberscheck).

2. Der Scheck gilt auch dann als auf den Inhaber gestellt, wenn dem Namen oder der Firma des Zahlungsempfängers die Worte „oder Ueberbringer" oder ein anderer gleichbedeutender Zusatz beigefügt sind. Vor Erlaß des Scheckgesetzes bestand Streit darüber, ob diese Schecks mit alternativer Inhaberklausel Inhaberpapiere seien oder dieser Zusatz bloß eine Legitimationserleichterung gemäß § 808 ff. BGB darstelle. Das Gesetz hat diesen Streit dahingehend geschlichtet, daß Schecks mit alternativer Inhaberklausel Inhaberpapiere sind.

3. Ferner ist es zulässig und genügend, daß ein Scheck ohne Angabe eines Zahlungsempfängers ausgestellt wird (§ 4 Abs. II Scheckges.). Der Scheck ist kraft positiver gesetzlicher Vorschrift auch in diesem Falle echtes Inhaberpapier.

b) In diesem Zusammenhang kann noch ganz kurz auf die rechtliche Behandlung der Inhaberschecks eingegangen werden. Orderschecks werden durch Indossament, Rektaschecks durch Zession nach BGB übertragen (vgl. oben II 5). Der Inhaberscheck hingegen folgt den Regeln über Inhaberpapiere. Allgemeine Regeln über die Behandlung von Inhaberpapieren werden wir jedoch im BGB sowohl wie im HGB vergebens suchen. Nur die Schuldverschreibungen auf den Inhaber (§§ 793 f. BGB) und die sog. Legitimationspapiere (§§ 807 ff. BGB) sind geregelt.

Für den Erwerb des Eigentums an diesen Inhaberpapieren gelten die Vorschriften des Sachenrechts.

Streit herrscht jedoch schon darüber, wie die Rechte aus dem Inhaberscheck zur Entstehung kommen. Es stehen sich hier drei Theorien gegenüber. Die Kreationstheorie will die scheckmäßige Verpflichtung des Ausstellers durch die Ausstellung selbst entstehen lassen, ohne Rücksicht darauf, ob der Scheck gestohlen oder verloren oder sonst gegen den Willen des Ausstellers in Verkehr gebracht wurde. Die entgegengesetzte Meinung verlangt zur Entstehung einer Verpflichtung des Ausstellers neben der Ausstellung selbst einen Vertrag (Begebungsvertrag). Erst durch dessen Abschluß soll die scheckmäßige Verpflichtung des Ausstellers zur Entstehung kommen (Vertragstheorie). Eine dritte, vermittelnde Meinung steht auf dem Standpunkt, daß der Ausstellungsakt an sich die Rechte aus dem Wertpapier noch nicht begründe. Spätere gutgläubige Erwerber können aber im Vertrauen auf die Urkunde die in dieser verbrieften Rechte erwerben (Rechtscheintheorie). Dieser letzteren Meinung dürfte der Vorzug zu geben sein, es sei denn, daß das Gesetz, wie im § 793/94 BGB, ausdrücklich eine Ausnahme macht und die Kreationstheorie sanktioniert.

Die Uebertragung der entstandenen Recht[e] aus Wertpapieren, also auch dem Inhaberscheck, geschieh[t] nach den Grundsätzen des BGB über den Eigentumserwerb a[n] beweglichen Sachen. Erforderlich sind also Einigung über den Eigentumsübergang und Uebergabe des Inhaberschecks bzw. eines de[r] Uebergabesurrogate (§ 929 ff. BGB). Ist sonach der Erwerber bereit[s] im Besitz des Schecks, so genügt die Einigung über den Eigentumsübergang. Wenn der bisherige Eigentümer aus irgendwelchen Gründen den Besitz des Schecks behalten soll, so genügt neben der Einigung über den Uebergang des Eigentums eine Vereinbarung, wonach der Erwerber mittelbarer Besitzer des Schecks gemäß § 868 BGB wird. Hat endlich weder der Veräußerer noch der Erwerber den Scheck im Besitz, so kann die Uebergabe dadurch ersetzt werden, daß der Veräußerer dem Erwerber den Herausgabeanspruch gegen den Dritten abtritt.

Die fehlende Einigung kann gemäß § 894 ZPO durch ein rechtskräftiges Urteil ersetzt werden. Die fehlende Uebergabe kann durch die Wegnahme des Schecks seitens des Gerichtsvollziehers genau wie bei beweglichen Sachen ersetzt werden (§ 897 ZPO).

Während bewegliche Sachen im allgemeinen nicht gutgläubig erworben werden können, wenn sie gestohlen oder sonst dem Eigentümer abhanden gekommen sind, ist an Inhaberschecks kraft positiver gesetzlicher Bestimmung ein Eigentumserwerb kraft guten Glaubens auch dann möglich, wenn der Inhaberscheck dem Eigentümer gestohlen oder sonst abhanden gekommen ist (§ 935 Abs. II BGB). Eine Ausnahme zu Ungunsten der Bankiers und Geldwechsler macht von dieser Regel wieder der § 367 HGB, wonach deren guter Glaube dann als ausgeschlossen gilt, wenn das verloren gegangene Inhaberpapier zur Zeit des Erwerbs oder der Verpfändung im Deutschen Reichsanzeiger als verloren angezeigt war und seit dieser Anzeige nicht mehr als ein Jahr vergangen ist. Diese Vorschrift findet dann keine Anwendung, wenn der erwerbende Bankier infolge besonderer Umstände die Veröffentlichung weder kannte noch kennen mußte.

Die Uebertragbarkeit der Rechte aus dem Scheck gehört zu dem Wesen des Inhaberschecks. Die Uebertragbarkeit kann daher nicht, wie beim Orderscheck durch die Rektaklausel, ausgeschlossen werden. Beim Inhaberscheck ist ein Indossament im eigentlichen Sinne unmöglich, denn ihm fehlt sowohl die Transport- wie die Garantiefunktion. Derjenige, der seinen Namen auf die Rückseite eines Inhaberschecks setzt, haftet jedoch dem Inhaber für die Einlösung des Schecks gemäß § 15 Abs. II Scheckges.

Die Rechte aus dem Scheck stehen dem Eigentümer des Papiers zu. Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht an dem Papier.

Der Inhaberscheck kann auch von dem Eigentümer verpfändet werden. Das Pfandrecht an einem Inhaberscheck wird begründet wie das Pfandrecht an beweglichen Sachen (§ 1293 BGB). Es gelten also die Regeln der §§ 1204 ff. BGB auch für den Inhaberscheck. Zu beachten ist jedoch die Ausnahmebestimmung des § 1294 BGB.

Ein Inhaberscheck kann auch gepfändet wer-len. Prinzipiell sind auch hier die Regeln über die Zwangsvoll-treckung in bewegliche Sachen anwendbar, also §§ 808 ff ZPO. 'erner ist nach herrschender Meinung der § 821 ZPO, der die Ver-vertung gepfändeter Wertpapiere betrifft, auf den Inhaberscheck .nwendbar.

Zum Schluß sei noch kurz darauf eingegangen, ob die Bank ein *Recht* *der die Pflicht hat, die Legitimation des Präsentan-en eines Inhaberschecks zu prüfen.* Im Prinzip entscheidet ier § 793 BGB, der bestimmt, daß die bloße Inhaberschaft des Schecks lie Legitimation zur Geltendmachung der Rechte aus dem Scheck gibt. 'ugunsten des Scheckbesitzers gilt auch die Vermutung des § 1006 BGB, vonach zugunsten des Besitzers einer beweglichen Sache vermutet wird, laß er der Eigentümer sei. Der Inhaber eines Inhaberschecks gilt also ls solcher zur Einkassierung des Schecks als ermächtigt. Diese Regel eidet jedoch eine Ausnahme. Wenn der Bezogene weiß, daß der Präsen-ant nicht verfügungsberechtigt ist, so muß er die Leistung weigern, wenn r sich nicht Schadenersatzansprüchen aussetzen will. Allerdings muß er liese Kenntnis beweisen können. Ob der Bezogene auch dann die Hono-ierung des Schecks verweigern muß, wenn Treu und Glauben mit Rück-icht auf die Verkehrssitte eine Beanstandung fordern, ist bestritten, aber neines Erachtens zu bejahen.

c) Zuweilen kommt es vor, daß auf Scheckformularen, die sowohl lie Order- als auch die Ueberbringerklausel tragen, keine von beiden lurchstrichen ist. In einem solchen Falle ist der Scheck ungültig, la Order- und Inhaberscheck ganz verschiedenen Rechtsregeln olgen, der Scheck also in sich widerspruchsvoll ist.

IV. Fremde Rechte.

Einige ausländische Rechte schreiben als *wesentliches Er-fordernis die Angabe des Zahlungsempfängers* vor, so Japan, Portugal, Spanien und Rumänien. Die skandinavischen Rechte schreiben ebenfalls die Angabe eines Zahlungsempfängers vor, doch kann ils solcher auch der Inhaber angegeben werden. *Das Fehlen dieser Angabe macht den Scheck als solchen ungültig.*

Zweifelhaft ist diese Frage für Frankreich und Belgien. Die maß-gebende Bestimmung ist nicht klar gefaßt (Gesetz vom 14. Juni 1865 Art. 1 Abs. 4: „Il peut être souscrit au porteur ou au profit d'une personne leterminée.").

Nach amerikanischem und englischem Recht kann, wenn die Bezeich-nung des Zahlungsempfängers im Scheck fehlt, jeder „Holder for value", d. i. jeder, der den Scheck gegen Valuta empfangen hat, seinen Namen in len Scheck einfügen.

Oesterreich, Ungarn und die Schweiz haben die gleiche Regelung wie wir, indem nämlich ein Scheck, bei dem die Angabe des Zahlungsempfän-gers fehlt, als Inhaberscheck gilt.

Die Angabe des Zahlungsempfängers mit Namen bei Order- oder Rektaschecks verlangen Ungarn, Oesterreich und Japan. Im englisch-amerikanischen Rechte dagegen genügt jede Bezeichnung, durch die der Zahlungsempfänger mit hinreichender Deutlichkeit angegeben wird.

Schecks an eigene Order und trassiert eigene Schecks sind in den aus-ländischen Rechten teils ausdrücklich, teils stillschweigend zugelassen.

Die Beschlüsse der zweiten Haager Konferenz zu Vereinheitlichung des Scheckrechts über diesen Pun lauten (Art. 4):

„Der Scheck kann ausgestellt werden (peut être stipulé) als zah bar zum Vorteil einer benannten Person oder an deren Order.

Er kann ausgestellt werden als zahlbar an den Inhaber (au porteur Der Scheck zugunsten einer benannten Person mit dem Vermerke ‚od an den Inhaber' oder einem gleichbedeutenden Ausdrucke wird a gesehen als zahlbar an den Inhaber.

Der Scheck ohne Angabe des Begünstigten ist zahlbar an den I haber. Der Scheck kann auf die Order des Ausstellers selbst lauten.

Der Scheck auf den Inhaber, der auf den Aussteller selbst gezoge ist, ist nichtig."

Im großen und ganzen dieselbe Regelung wie bei uns bisher. Ledi lich ist nach diesem Entwurf der trassiert eigene Orderscheck gültig, wä rend nach bisher in Deutschland herrschender Meinung jeder trassie eigene Scheck ungültig ist. Ein Grund für die Differenzierung, waru man trassiert eigene Orderschecks gültig sein läßt, während man trassie eigenen Inhaberschecks die Anerkennung versagt, ist nicht ersichtlich.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Wechselrecht: Wechselsteuer.

I. Quellen.

Die Wechsel sind nach dem Wechselsteuergesetz vom 10. August 1923 zu versteuern (RGBl I, 778). Dieses Gesetz ist abgeändert durch die Verordnung vom 3. Januar 1924 (RGBl I, 22) und durch Art. III des Gesetzes zur Aenderung der Verkehrssteuern vom 10. August 1925 (RGBl I, 241). Das erste Wechselsteuergesetz im Reich ist von 1869.

II. Gegenstand der Besteuerung.

Sowohl gezogene als auch eigene Wechsel unterliegen der Wechselsteuer. Ein „Wechsel" im Sinne des oben genannten Gesetzes liegt auch dann vor, wenn die betreffende Urkunde nicht alle wesentlichen Erfordernisse eines Wechsels enthält und sie einem anderen mit der Ermächtigung übergeben wird, die fehlenden Erfordernisse zu ergänzen. Das Gesetz stellt die Vermutung auf, daß die Bezeichnung der Schrift als „Wechsel" eine derartige Ermächtigung darstellt. Die einfache Unterschrift auf einem Wechselformular, das im übrigen nicht ausgefüllt ist, würde also genügen, um die Vorschriften des Wechselsteuergesetzes zur Anwendung kommen zu lassen. — Ebenso wie die Wechsel werden in diesem Zusammenhang behandelt: a) die Verpflichtungsscheine über die Zahlung von Geld, die durch Indossament übertragen werden können; b) indossierbare Anweisungen über Zahlung von Geld oder solche, die auf den Inhaber lauten oder an jeden Inhaber bezahlt werden können.

III. Befreiung von der Wechselsteuer.

Von der Wechselsteuer sind folgende Gruppen von Wertpapieren befreit:

1. Schecks, die den §§ 1, 2, 7, 25, 26 des Scheckgesetzes von 1908 entsprechen, soweit sie nach dem auf ihnen angegebenen Ausstellungstag in Umlauf gesetzt werden.
2. Platzanweisungen, die auf Sicht zahlbar sind und die Barzahlung ersetzen.

 „Im Ausland ausgestellte Schecks sind wechselsteuerpflichtig, wenn sie auf Personen im Inland gezogen sind, denen die im § 2 Nr. 2 des Scheckgesetzes umschriebene passive Scheckfähigkeit fehlt" (Entscheidung des Reichsfinanzhofs — RFH Bd. 18, S. 216). — „Die Travellers cheques der American Express Company in New York sind in ihrer gegenwärtigen Form (1926) als vom Käufer ausgestellte, auf die Gesellschaft gezogene Schecks von der Wechselsteuer befreit" (RFH Bd. 18, S. 274).
3. Wechsel, die vom Inland auf das Ausland gezogen und nur im Ausland, und zwar auf Sicht oder spätestens innerhalb zehn Tagen nach dem Tag der Ausstellung zahlbar sind und die vom Aussteller unmittelbar in das Ausland versandt werden (§ 4, b).

Maßgebend ist nach der Entscheidung E 32, 130 der richtige O und Tag der Ausstellung und nicht der auf dem Wechsel a gegebene.

Weiterhin sind von der Wechselsteuer die vom Ausland a das Ausland gezogenen und die im Ausland ausgestellten eigene Wechsel befreit, sofern die Wechsel nur im Ausland zahlbar sin (§ 4, a).

IV. Arten der Wechselsteuer.

Das Gesetz unterscheidet zwischen einer *Hauptsteuer* un einer *Nachsteuer* (§ 1, 2). Der wesentliche Unterschied de beiden Steuerarten besteht darin, daß die Hauptsteuer jeden Wechse im Sinne des Gesetzes trifft und mit der ersten Aushändigung fälli wird, während die Nachsteuer eine erneute Besteuerung ist fü Wechsel, die eine längere Laufzeit haben. Die Hauptsteuer wird nu einmal erhoben, die Nachsteuer kann sich wiederholen.

V. Wechselhauptsteuer.

A. *Einzelwechsel.* Die *Steuerschuld entsteh* bei einem inländischen Wechsel, wenn er von dem Aussteller, be einem Blankoakzept, wenn es von dem Akzeptanten, bei einem aus ländischen Wechsel, wenn er von dem ersten inländischen Inhabe *aus den Händen gegeben wird* (§ 5, 1). „Ein Wechsel is dann nicht aus den Händen gegeben, wenn er einem anderen zur Ver wendung der erforderlichen Stempelmarke zeitweilig anvertraut ist' (E 31, 275). Das Aushändigen muß den Zweck haben, den Wechse in Umlauf zu setzen oder ihn zu realisieren. Wenn der Wechse vom Aussteller lediglich zur Annahme versandt oder präsentier wird, so entsteht die Steuerschuld *erst mit der Rückgabe* ode anderweiten Aushändigung des Wechsels durch den Akzeptanten Voraussetzung hierfür ist, daß der Wechsel mit keinem inländische Indossament versehen ist (§ 4, 2). Dem Aussteller eines inländische Wechsels ist der erste inländische Inhaber eines ausländische Wechsels gleichgestellt. Die Steuerschuld entsteht auch noch nich damit, daß ein mit einem inländischen Indossament versehene Wechsel nicht allein zur Annahme, sondern auch für den Fall de Nichtannahme zur Protesterhebung mangels Annahme versandt wird (E 15, 80).

„*Steuerschuldner* ist, wer den Wechsel im Zeitpunkt de Entstehung der Steuerschuld aus den Händen gibt" (§ 6).

Die *Haftung für die Steuerschuld* trifft sämtliche Personen, die am Umlauf des Wechsels im Inland beteiligt sind und daher sogar solche, die den Wechsel als Sicherheit angenommen haben. Haftbar sind also auch Personen, die wechselrechtliche Erklärungen abgegeben haben, bevor eine Steuerschuld entstanden ist.

Die *Fälligkeit* der Steuer fällt mit ihrer Entstehung zusammen (§ 9).

Entrichtet der Steuerschuldner die Steuer nicht, so tritt jeweils der nächste inländische Inhaber in die Steuerverpflichtung ein, und

zwar entsteht diese Verpflichtung, bevor er den Wechsel aus den Händen gibt oder eine wechselrechtliche Handlung an oder mit ihm vornimmt (§ 10).

B. Wechselduplikate und Kopien (§§ 11—14). Von mehreren Wechselduplikaten ist nur das im Umlauf befindliche Papier zu versteuern. Weiterhin ist jedes Duplikat steuerpflichtig, das mit einer Wechselerklärung, ausgenommen Akzepte und Notadressen, versehen ist, die nicht in einem versteuerten Stück enthalten ist. Das gleiche gilt für Kopien, die mit einem Originalindossament oder mit einer anderen urschriftlichen Wechselerklärung versehen sind. — Auch hier entsteht die Steuerschuld dann, wenn das die steuerpflichtige Wechselerklärung enthaltende Stück von dem Aussteller der Wechselerklärung aus den Händen gegeben wird bzw. dann, wenn der erste inländische Inhaber die ausländische Wechselerklärung aus den Händen gibt. — Da es bei den mehreren Exemplaren eines Wechsels schwer sein kann, festzustellen, welches Exemplar das steuerpflichtige ist, so regelt das Gesetz die Beweislast dahin, daß sie derjenige hat, der wegen unterlassener Versteuerung eines Wechsels in Anspruch genommen wird. Der Betreffende hätte also zu beweisen, daß entweder ein versteuertes Wechselduplikat vorhanden ist, oder daß die auf ein unversteuertes Stück gesetzte Wechselerklärung auf einem versteuerten Duplikat abgegeben ist, oder daß bei Bezahlung eines unversteuerten Duplikats auch ein versteuertes Stück ausgeliefert ist. — Derjenige, dem ein Duplikat zur Einholung des Akzepts vorgelegt wird, braucht das Duplikat nicht zu versteuern, wenn die Rückseite des akzeptierten Stückes von der Rückgabe derart durchkreuzt wird, daß eine weitere Indossierung unmöglich wird.

VI. Der Steuersatz.

Der Steuersatz beträgt für je angefangene 100 M. der Wechselsumme sowohl bei Haupt- als auch bei Nachsteuer 0,10 RM. Wenn überhaupt keine Summe angegeben ist, wird sie in Höhe von 10 000 RM unterstellt und danach die Steuer berechnet. — Wechsel, die auf einen bestimmten Zahlungstag ausgestellt und mehr als drei Monate und fünf Tage nach dem Ausstellungstag fällig werden, sind mit 0,20 RM zu versteuern; ist die Frist zwischen Ausstellungstag und Fälligkeitstermin mehr als ein Jahr, so erhöht sich die Steuer auf 0,30 RM und für jedes weitere halbe Jahr der Laufzeit um je 0,10 RM für je 100 RM der Wechselsumme. — Fehlt die Angabe des Ausstellungstages, so tritt an seine Stelle der Tag der Uebergabe. — Bei Wechseln, die vom Inland auf das Ausland gezogen und nur dort zahlbar sind, beträgt die Steuer nur die Hälfte des gewöhnlichen Betrages.

VII. Die Steuerentrichtung.

Der Steuerverpflichtete entrichtet die Steuer durch den Kauf von Wechselstempelmarken, durch Aufkleben dieser Marken auf die Rückseite des Wechsels und durch ihre Entwertung. Die Marken

werden, wenn die Rückseite des Wechsels Indossamente enthält unter das letzte Indossament aufgeklebt, sonst aber am Rande de Schmalseite des Wechsels. Die Entwertung der Marken geschieh dadurch, daß das Datum der Entwertung mit haltbarer Tinte ode mit der Maschine auf die Marken geschrieben wird. Die Versteuerung kann auch durch Barzahlung beim Finanzamt erfolgen.

VIII. Wechselnachsteuer (§§ 15 u. 16).

Wenn die Verfallzeit eines auf Sicht gestellten Wechsels späte als drei Monate nach dem Ausstellungstag eintritt, so ist eine Nachversteuerung nötig für die Zeit vom Ablauf der drei Monate bis zum Verfalltag. Die erste Nachsteuerschuld entsteht für die nächsten neun Monate; dann ergibt der Ablauf von je weiteren sechs Monaten immer eine neue Nachsteuerschuld.

Nachsteuerschuldner ist der Inhaber des Wechsels Neben ihm haften sämtliche Personen, die seit Entstehung der Nachsteuerschuld am Umlauf des Wechsels im Inland beteiligt sind. — Fällig ist die Nachsteuer innerhalb der ersten drei Tage des Zeitraums, für den sie zu entrichten ist.

Nachsichtwechsel werden in bezug auf die Nachsteuer so behandelt, daß der Zeitraum, für den die Nachsteuer zu entrichten ist, bei eigenen Wechseln drei Monate nach dem Ausstellungstag, bei gezogenen Wechseln drei Monate nach der Annahme beginnt. Im übrigen gilt das gleiche wie für die Sichtwechsel.

IX. Die Rückerstattung von Beträgen findet statt, wenn sie zu Unrecht als Wechselsteuer entrichtet sind. Der entsprechende Antrag ist bei dem Finanzamt zu stellen, in dessen Bezirk die Steuer entrichtet ist bzw. die Marken entwertet sind.

X. Die Verjährung des Anspruchs auf die Wechselsteuer beginnt mit dem Schluß des Jahres, in dem der Wechsel fällig wird (§ 20). Die Verjährungsfrist beträgt nach der Reichsabgabenordnung (§ 121) fünf Jahre, bei hinterzogenen Beträgen zehn Jahre.

XI. Eine Prüfung von Amts wegen über die Entrichtung von Wechselsteuerbeträgen findet durch die mit der Protesterhebung betrauten Beamten statt. Auf der Abschrift des Protestes ist der Betrag der Wechselsteuer bzw. deren Fehlen zu vermerken.

(Benutzte Literatur: Mirbt, Grundriß des deutschen und preußischen Steuerrechts, Leipzig 1926. — Mirre, Wechselsteuer, in Strutz, Handbuch des Reichssteuerrechts, 3. Aufl.)

Dr. Kaufmann, Frankfurt a. M.

Devisenleihgeschäfte.

Das Devisenleihgeschäft, das Devisentermingeschäft und das Swapgeschäft sind so eng miteinander verwandt, daß man das erstere nicht darstellen kann, ohne die beiden anderen Geschäftsarten zu erwähnen.

Der Auftrag zu einem **Devisentermingeschäft** kann der spekulativen Absicht entspringen, Differenzgewinne (Unterschied zwischen den Kursen des Abschluß- und des Erfüllungstages) zu erzielen; doch ist dieses Motiv heute fast bedeutungslos. Die meisten Devisentermingeschäfte entstehen aus dem effektiven Bedarf des Warenhandels. Importeure und Exporteure brauchen, wenn sie mit dem Auslande Geschäfte tätigen, zur Kalkulation, Preisanstellung und Kurssicherung feste Devisenkurse. Beim Abschluß eines Devisentermingeschäftes wird der Kurs des Abschlußtages zugrunde gelegt, so daß der Kaufmann von einer Senkung oder Steigerung des Devisenkurses bis zum Verfalltage unberührt bleibt. Die Kurssicherung besteht also darin, daß bei Fälligkeit eines Warenterminkaufes dem Kaufmann die Devise zur Zahlung der Importware zum Abschlußkurs zur Verfügung steht, während bei Warenterminverkäufen die Devisen, die der Exporteur von dem ausländischen Warenabnehmer als Gegenwert für seine Ware nach Ablauf der gewährten Zahlungsfrist erhält, schon bei Absendung der Ware an die Bank verkauft werden, so daß der Exporteur bestimmt mit dem Abschlußkurs rechnen kann. Dadurch, daß die Bank dem Kaufmann den Kurs des Abschlußtages für den Zeitpunkt der Zahlungsausgleichung im Warengeschäft garantiert, erfolgt eine Ueberwälzung des Valutarisikos von dem Kaufmann auf die Bank. Da die Bank aber nicht bereit sein wird, ein solches Risiko auf sich zu nehmen, so muß sie das entsprechende Gegengeschäft tätigen. Verkauft also die Bank einen Terminbetrag an einen Kunden, so wird sie sich diesen verkauften Betrag verschaffen, also von anderer Seite kaufen. Andererseits wird sie einen gekauften Betrag an einen Dritten weiterzugeben versuchen.

Würde die Bank im Falle des Devisenterminverkaufes an den Kund ein einfaches Kassagegengeschäft wählen, so würde eine Festlegung v Barmitteln für die Laufzeit der Termindevisen stattfinden, die vielleic aus Liquiditätsgründen bedenklich wäre. Würde sie aber im Fall d Terminkaufes oder -verkaufes das Gegengeschäft gleichfalls auf Term abschließen wollen, so könnten Schwierigkeiten entstehen, weil für „glat Devisentermingeschäfte" zur Deckung per gleichen Verfalltag nur wenigen Fällen und nur zufällig ein Gegenkontrahent aufzufinden se wird; denn das Devisentermingeschäft ist vor allem aus den Bedürfniss des Warenhandels und in viel geringerem Umfange wie beim Effekte termingeschäft aus der Spekulation entstanden. Bestimmte Verfalltage w beim Effektentermingeschäft (medio und ultimo) lassen sich nicht fes setzen, da der Kaufmann die Möglichkeit haben muß, die Fälligkeiten sein Termingeschäfte den Fälligkeiten seiner Fakturen anzupassen. Im G schäftsleben werden natürlich Warengeschäfte an jedem Tage abg schlossen, so daß die Verfallzeiten der Termindevisen über den ganz Monat verstreut sind. Die Risikoausschaltung durch ein Kassa- od Termingegengeschäft würde zwar für die Bank recht einfach und beque sein; aber aus Liquiditätsgründen und wegen der Aufteilung der Au gleichstermine über den ganzen Monat spielt dieses einfache Deckung geschäft in der Bankpraxis kaum eine Rolle.

Eine heute von Banken viel angewandte Deckungsart ist d **Swapgeschäft** (vom englischen Zeitwort to swap: tauschen, au tauschen, drehen, wechseln), auch Kostgeschäft, Doppelleihgesch oder Devisenreportgeschäft genannt. Das Wesen des Swaps beste darin, daß jemand eine Devise für eine bestimmte Zeit hineing (ausleiht) und dafür eine andere Devise bzw. die Inlandswährung Zahlung nimmt (hereinnimmt).

Beispiel 1: Die Bank verkauft an den Importeur eine Devise p Termin und verschafft sich den entsprechenden Gegenwert Kassamarkt, hat also heute Kassadevisen gut, den Gegenwert da zu zahlen. Um diese Zahlung hinauszuschieben, sucht sie sich ein Hereinnehmer, der die Kassadevisen für die Laufzeit der Term devisen hereinnimmt und ihr für die gleiche Zeit den Gegenw leiht; dann ergeben sich vom Standpunkt der Bank folgende Einz geschäfte:

a) Verkauf der Termindevise an den Importeur:

— Devise per Termin ⊞ + Gegenwert per Termin □

b) Eindeckung per Kasse:

+ Devise per Kasse × — Gegenwert per Kasse #

c) Hereingabe der Kassadevise durch Swap:

— Devise per Kasse × + Gegenwert per Kasse #
+ Devise per Termin ⊞ — Gegenwert per Termin □

Die Bank kann also am Verfalltag ihrem Kunden die Devise
:fern (⊞) und bezahlt mit dem Gegenwert des Kunden den Swap-
hmer (□). Da auf der einen Seite Banken stehen, die Devisen
eich beschaffen müssen und Gegenwertdevisen sofort abgeben
nnen, während andere Banken sich Gegenwertdevisen zu leihen
chen und Devisen überschüssig haben, so konnte sich das Swap-
schäft, bei dem die eine Partei der andern Partei Deckungsdevisen
neingibt, d. h. für eine bestimmte Zeit leiht, entwickeln.

Beispiel 2: Die Bank kauft vom Exporteur eine Devise per
ermin. Der Verkauf des entsprechenden Betrages per Kasse wird
idurch möglich, daß sie Kassadevisen gegen Ausleihen des Gegen-
ertes für die Laufzeit der Termindevise im Swapgeschäft herein-
mmt. Die Abwicklung erfolgt also so:

a) Kauf der Termindevisen vom Exporteur:

+ Devise per Termin ⊞	— Gegenwert per Termin □

b) Hereinnahme einer Kassadevise mittels Swap:

+ Devise per Kasse ×	— Gegenwert per Kasse #
— Devise per Termin ⊞	+ Gegenwert per Termin □

c) Verkauf per Kasse:

— Devise per Kasse ×	+ Gegenwert per Kasse #

Die Bank kann also am Verfalltage dem Swapgeber die Termin-
evise des Kunden zum Kurse des Ausgleichtages liefern (⊞) und
hält von diesem den Gegenwert der Zahlung an den Exporteur (□).

Maßgebend für die Umrechnungskurse des Swaps
nd die Zinssätze für die entsprechenden Termine in den betreffen-
en Ländern. Wenn diese nicht übereinstimmen, ergibt sich für eine
evise gegen die andere per Termin ein Aufschlag (Report) oder ein
bschlag (Deport). Angenommen, es gibt jemand £ 1000—.— London/
aris auf einen Monat hinein; der Zinssatz für Monatsgeld sei in
ondon 4 %, in Paris dagegen 10 %. Der Kassakurs London-Paris
ei 124½ (1 £ = 124½ ffrs.). Wie stellt sich dann der Kurs für
ondon-Paris per einen Monat?

Die Monatsverzinsung für Pfunde beträgt ⅓ % ($^4/_{12}$ %), für frz.
ranken $^5/_6$ % ($^{10}/_{12}$ %). Die Differenz von ½ % muß in dem Rück-
ahlungskurs Berücksichtigung finden. Der Umrechnungskurs für
ondon-Paris würde sich also auf 124,50 + (½ % von 124,50 =)
6225 = 125,1225 stellen, d. h. der Hineingeber der Pfunde erhält
eute ffrs. 124 500,— für £ 1000,—, muß aber nach Ablauf der Zeit
rs. 125 122,50 zurückzahlen. Die Berechtigung der Differenz zwi-
chen dem Kassa- und dem Termingeschäft erklärt sich daraus, daß

der Hineingeber der Pfunde jetzt $^5/_6$ % Zinsen pro Monat sta
⅓ % für seine gegen die Pfunde getauschten Franken erhält. Nebe
diesen Zinsdifferenzen aus den Zinssätzen für die entsprechende
Valuten spielt auch das Risiko aus der Hineingabe bei der Re- od
Deportberechnung eine Rolle. Besteht für eine Währung ei
schlechte Meinung, so wird nur dann jemand geneigt sein, Geld
dieser Valuta auf eine bestimmte Zeit hineinzugeben, wenn er durc
erhöhten Zinssatz einen Gegenwert für die zu erwartende En
wertung der hereingegebenen Valuta erhält. Umgekehrt ist d
Fall möglich, daß bei einer Valuta mit Aussicht auf Kursbesserun
der Geldleiher Zinsen dafür zahlen muß, daß der Hereinnehmer d
Devise am Fälligkeitstage event. mit wertvollerem Gelde zurück
zahlt. Der erstere Fall würde einen Report, der zweite Fall eine
Deport bedingen.

Bei dem **einfachen Devisenleihgeschäft** leiht jemand, ohne eine
Gegenwert zu erhalten, eine Devise für eine bestimmte Zeit zu eine
vereinbarten Zins aus. Zum Unterschied vom Swapgeschäft (Doppe
leihgeschäft) wird hier kein Kurs, sondern lediglich ein Leihsa
genannt. Wenn eine ausländische Bank die Valuta ihres Landes p
Termin dem Kreditnehmer eines anderen Landes zur Verfügun
stellen soll, so muß im allgemeinen eine höhere Verzinsung gebote
werden, als wenn sie im eigenen Lande einen Kredit gewährt. D
Hereinnehmer einer Devisenleihe kann nur eine absolut vertrauen
würdige Firma von erstklassiger Bonität sein, weil er einen Blank
kredit genießt.

Von besonderer Bedeutung ist e i n e V e r b i n d u n g d i e s
i n t e r n a t i o n a l e n Z i n s a r b i t r a g e m i t d e m S w a p, d
einen Ausgleich von Leihdevisen auf gesunder Basis ermöglicht.

Beispiel: Jemand möge $ 10 000.— leihen, um sie im Swapmarkt
verwerten.

Dollarleihe: + $ 10 000.— per Kasse à 5 Prozent.
Rückgabe nach Ablauf der Zeit:

— $ 10 041,67 (einschließlich Zinsen 5 Prozent 1 Mon.) per Term

Die Leihdollar per Kasse werden auf einen Monat gegen Reichsm
hineingegeben:

— $ 10 000.— per Kasse à 4,1975 + 41 975 RM. per Kasse.

Nach Ablauf der Zeit erhält der Hereingeber vom Swapnehmer se
Dollar zurück und hat selbst die erhaltenen Reichsmark, umgerechnet
einem Reportkurs, zurückzugeben.

+ $ 10 000.— per Termin à 4.204 — 42 040 RM. per Termin.

Er kann also mit den zurückerhaltenen Dollars seinen Leihgeber be-
iedigen. Der Verdienst auf seiten des Leihgebers, des Leihnehmers und
s Swapnehmers soll nachstehend errechnet werden. Der Leihgeber ver-
ent die Zinsdifferenz zwischen dem Zins in seinem Lande und der höhe-
n Verzinsung im Ausland. Für den Leihnehmer stellt sich, wenn wir
nehmen, daß Markultimogeld 8¾ Prozent steht, die Rechnung folgender-
aßen:

+ $ 10 000.— per Kasse (Leihe)			—5,00 %
ineingabe dieser Leihdollars in den Swapmarkt:			
— $ 10 000.— p. K. a 4.1975	+ RM 41 975.— p. K.		—1,85 %
+ $ 10 000.— p. T. a 4.204	— RM 42 040.— p. T.		
ie Kassagegendevise (RM 41 975.—) hat er als Ultimogeld gegeben		= +8.75 %	
		+8.75 %	—6.85
	Gewinn:	1,90 %	

Der Verdienst beim Leihgeschäft in Kombination mit einem Swap-
eschäft liegt also in der Zinsspanne zwischen Report und festem Geld,
ermindert um den ausländischen Leihsatz. Der Swapnehmer hat natürlich
inen entsprechenden Verlust:

+ $ 10 000.— p. K. a 4.1975	— RM 41 975.— p. K.	+1,85 %	
— $ 10 000.— p. T. a 4.204	+ RM 42 040.— p. T.		
)ifferenz zwischen Dollarzins und Markzins (5 %—8,75 %)			—3,75 %
		+1,85 %	—3,75 %
	Verlust:	1,90 %	

Diesen Verlust holt er bei seinem Terminkunden wieder herein, in-
em er ihm den Terminkurs entsprechend erhöht. Der Swapnehmer hat
ieses Geschäft getätigt, weil er das Valutarisiko ausschalten will. Er
ird also in unserem Beispiel von einem Terminkunden Dollar gegen Reichs-
ıark per Termin gekauft haben. Zur Deckung hat er Dollar gegen Reichs-
ıark per Kasse verkauft, folglich Mark per Kasse sofort gut, die er hin-
ingeben kann. Er muß aber Dollar sofort beschaffen, was er durch den
bschluß des obigen Swapgeschäftes erreicht. — Er kann aber auch Reichs-
ıark gegen Dollar per Termin verkauft haben. Seine Deckung besteht
ann darin, daß er Reichsmark gegen Dollar per Kasse kauft. So hat er
rieder Reichsmark sofort gut, die er hineingeben kann, muß sich aber
)ollar beschaffen. Beide Geschäfte sind praktisch von gleicher Wirkung;
enn ob der Arbitrageur Dollar gegen Reichsmark kauft oder Reichsmark
egen Dollar verkauft, bleibt sich zahlenmäßig gleich.

Von besonderer Bedeutung sind diese Geschäfte auch für
)evisentransaktionen mit sogenannter Kurs-
icherung. Devisenbanken sind zur reibungslosen Abwicklung
hrer Geschäfte gezwungen, auch in Staaten mit stark schwankender
Währung Guthaben zu unterhalten. Das Kursrisiko daraus kann ein-

geschränkt werden, indem man die betreffende Devise gegen Zins vergütung auf eine bestimmte Zeit leiht, oder indem man diese Devis gegen eine andere Devise, in der man flüssig ist, auf eine bestimmt Zeit hereinnimmt.

Beispiel zum 2. Falle:

÷ £ 1000.— per Kasse	— Kurs 120.—	+ ffrs. 120 000.— per Kasse,
+ £ 1000.— per Termin	— Kurs 120.25	÷ ffrs. 120 250.— per Termi

Hat man für einen Monat in Paris ein Guthaben zu schaffen un ist man in Pfunden flüssig, so gibt man Pfunde gegen Paris pe Kasse à 120,— und kauft sie per 1 Monat wieder à 120¼ zurück Demnach erhält man in Paris, wenn man £ 1000,— hineingegebe hat, ffrs. 120 000.—, hat aber nach Ablauf der Zeit ffrs. 120 250.– zurückzuzahlen. Für das in Paris existierende Guthaben ist abe jetzt das Kursrisiko ausgeschaltet, denn man erhält £ 1000.—.– zurück, unabhängig vom Kursstande des Franken. Dagegen hat ma für diese Ausschaltung des Risikos ffrs. 250.— mehr zurückzuzahlen als man seinerzeit bekommen hat. Diese ffrs. 250.— bedeuten abe keineswegs einen Reinverlust für die Bank, weil der Kreditzinssatz i Paris auch höher sein kann als in London. K.

Rentenbank-Kreditanstalt (Landwirtschaftliche Zentralbank).

1. Gründung. Die Gründung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt als zentrales Kreditinstitut für die Landwirtschaft wurde notwendig durch das Liquidierungsgesetz vom 30. August 1924, das die Geschäftstätigkeit der Deutschen Rentenbank, der bisherigen Geldgeberin der Landwirtschaft, auf die Abwicklung ihrer an das Reich und an die Landwirtschaft gegebenen Kredite beschränkte. Die Rentenbank wurde ermächtigt, ihre freien Gelder mit Zustimmung der Reichsregierung einer neu zu gründenden landwirtschaftlichen Kreditanstalt zu übertragen. Das Gesetz über die Errichtung dieser Anstalt kam nicht sofort zustande; um aber der Landwirtschaft unverzüglich die dringend notwendigen Mittel zur Verfügung stellen zu können, errichtete man als Uebergangsinstitut am 12. Dezember 1924 die Treuhandstelle für die Deutsche Rentenbank, deren Aufgabe es war, die ihr von der Rentenbank zu treuen Händen überwiesenen Mittel für die Uebergangszeit an die deutsche Landwirtschaft auszuleihen.

Am 21. Juli 1925 kam endlich das Gesetz über die Errichtung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt, die den Untertitel „Landwirtschaftliche Zentralbank" führt, zustande. Am 5. August 1925 erteilte die Generalversammlung der Deutschen Rentenbank die Genehmigung für die Uebertragung ihrer freien Mittel (§ 9 Liquidierungsgesetz).

2. Kapital. Bei ihrer Gründung wurde die Rentenbank-Kreditanstalt durch die Deutsche Rentenbank mit 170 Mill. RM Kapital ausgestattet. 157 Mill. RM Kredite der bis dahin bestehenden Treuhandstelle für die Deutsche Rentenbank wurden durch Uebergabe der Sicherheiten an das neue Institut übertragen, der Restbetrag (13 Mill. RM) war vorläufig Guthaben bei der Deutschen Rentenbank. Außer den Uebertragungen seitens der Rentenbank stehen als weitere Kapitalquelle aus den von der Landwirtschaft zugunsten der Deutschen Rentenbank aufzubringenden Grundschuldzinsen diejenigen Beträge bis zu 25 Mill. RM jährlich zur Verfügung, die über 60 Mill. RM hinaus von den Belasteten eingehen. (Die Grundschulden erlöschen mit der Beendigung der Liquidation der Deutschen Rentenbank.) Kapitalerhöhungen aus dem selbst erzielten Reingewinn können nur solange erfolgen, als Kapital und Rücklagen den Betrag von 500 Mill. RM nicht überschritten haben, eine weitere Erhöhung bedarf eines besonderen Gesetzes. Das Eigenkapital ist gegliedert in Kapital und Hauptrücklage. Die Sonderrücklagen dienen der notwendigen Sicherung der ausgegebenen Schuldverschreibungen und als Rücklagen für Beteiligungen und können deshalb nicht ohne nähere Prüfung dem Eigenkapital zugerechnet werden.

Das Eigenkapital zeigt folgende Entwicklung:

(in Millionen RM)	1925	1926	1927
Am Anfang des Jahres	—	195	280
Uebertragungen von seiten der Deutschen Rentenbank	170	60	30
Ueberweisungen der Reichsbank aus den aufgekommenen Grundschuldzinsen	25	25	25
Am Ende des Jahres	195	280	335
dazu Hauptrücklage (entstanden durch Zuweisung von 25 % aus dem Reingewinn) ..	1,3	4,7	8,7
insgesamt	196,3	284,7	343,7

3. Organe. a) Reichsaufsicht, Reichskommissare Die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt untersteht der Aufsicht de Reichsregierung, die ihr Aufsichtsrecht durch zwei Reichskommissar ausübt, von denen der eine vom Reichsernährungsminister, de andere vom Reichsfinanzminister ernannt wird. Sie haben darübe zu wachen, daß die Geschäftstätigkeit der Anstalt den gesetzliche Bestimmungen entspricht und daß durch die Kreditgewährung de Landwirtschaft das Aufbringen der Grundschuldverzinsung und da Abdecken der Rentenbankkredite erleichtert wird. Es steht ihne das Recht zu, in die Bücher und Geschäftsunterlagen der Bank Ein sicht zu nehmen und den Kassen- und Wertpapierbestand zu prüfen Sämtliche Organe der Bank sind ihnen gegenüber zur Auskunft erteilung verpflichtet. Sie haben weiter das Recht, an allen Sitzunge des Verwaltungsrates und der Anstaltsversammlung teilzunehmen können das Wort nehmen und selbst Anträge stellen. Die zwe Kommissare haben gemeinsam die Befugnis, die Einberufung des Ver waltungsrates und der Anstaltsversammlung sowie von sonstige Sitzungen zu verlangen und Gegenstände zur Tagesordnung an zumelden. Falls ihrem Verlangen nicht entsprochen wird, könne die Kommissare selbst die Einberufung betreiben. Gegen die Aus führung von Beschlüssen, die gegen das Gesetz oder andere verbind liche Bestimmungen verstoßen, besitzen sie ein Vetorecht.

Zu Sitzungen, die das Arbeitsgebiet des Reichswirtschafts ministers und des Reichsarbeitsministers betreffen, sind diese Ministe einzuladen. Die Reichsregierung ist verpflichtet, den Reichsrat fort laufend über den Geschäftsbetrieb der Anstalt zu unterrichten.

b) Anstaltsversammlung. Das Spitzenorgan de Rentenbank-Kreditanstalt ist die Anstaltsversammlung. Sie besteh aus 110 Mitgliedern, die von den Spitzenorganisationen der land wirtschaftlichen Interessenvertretung bestimmt werden. Je 20 Mit glieder berufen: der Deutsche Landwirtschaftsrat, der Reichsland bund, die Vereinigung der deutschen Bauernvereine, der Reichsver band der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften und de Generalverband der deutschen Raiffeisengenossenschaften; nur zeh Mitglieder werden von der Arbeitsgemeinschaft der Organisatione landwirtschaftlicher Klein- und Mittelbetriebe bestellt. Die erst

Anstaltsversammlung bleibt bis zum 31. Dezember 1929 im Amte; danach läuft jede Amtsperiode fünf Jahre lang.

Die Aufgaben der Anstaltsversammlung bestehen in der Genehmigung der von Vorstand und Verwaltungsrat vorgelegten Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, der Beschlußfassung über die Verwendung des Reingewinns und der Entlastungserteilung für die Verwaltungsorgane. Satzungsänderungen bedürfen außer der Beschlußfassung der Anstaltsversammlung der Zustimmung des Reichsrates und der Reichsregierung. Eine Anzahl von mindestens 35 Mitgliedern hat das Recht, die Einberufung einer Anstaltsversammlung zu verlangen. Die Anstaltsversammlung faßt ihre Beschlüsse mit einfacher Stimmenmehrheit; bei Stimmengleichheit ist der Antrag abgelehnt.

c) Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat besteht aus dem Vorsitzenden, zu dem bis zur Liquidation der Deutschen Rentenbank der Präsident dieser Bank bestellt worden ist, und 24 Mitgliedern, von denen elf von der Anstaltsversammlung nach dem Stärkeverhältnis der in ihr vertretenen Gruppen berufen werden; elf Mitglieder werden vom Reichsrat bestellt und zwei Mitglieder von der Reichsregierung. Unter den Mitgliedern, die vom Reichsrat und der Reichsregierung berufen werden, muß sich je ein Vertreter der landwirtschaftlichen Arbeitnehmer befinden. Der Verwaltungsrat kann sich selbst zwei Sachverständige des Kreditwesens hinzuwählen. Von diesem Recht wurde bereits durch die Wahl eines Geschäftsinhabers der Discontogesellschaft Gebrauch gemacht, so daß der gesamte Verwaltungsrat zur Zeit aus 26 Mitgliedern besteht.

Der Verwaltungsrat hat die Bilanz und Verlust- und Gewinnrechnung zu prüfen und die gesamte Geschäftsführung laufend zu überwachen. Außerdem hat er die allgemeinen Richtlinien über die Kreditgewährung festzusetzen, über die Ausgabe von Schuldverschreibungen zu beschließen, die Beleihungsvorschriften für die als Deckung dienenden Hypotheken festzulegen, über die Gewährung von Bodenkultur- und Siedlungskrediten zu bestimmen und diejenigen Zentralkreditinstitute und Spitzenorganisationen zu benennen, die für die Weitergabe von Personal- und Realkredit in Frage kommen. Um eine Arbeitsentlastung zu erreichen und um eine schnellere Entschlußfähigkeit herbeizuführen, kann der Verwaltungsrat besondere Ausschüsse bilden. Heute bestehen bereits ein Personalkredit-, ein Realkredit- und ein Siedlungsausschuß.

d) Vorstand. Der Vorstand besteht aus mindestens zwei Mitgliedern. Seine Aufgaben umfassen die Geschäftsführung und die Vermögensverwaltung der Anstalt. Die Mitglieder des Vorstandes der Deutschen Rentenbank wurden, um eine reibungslose Zusammenarbeit der beiden Banken zu sichern, gleichzeitig zu Vorstandsmitgliedern der Rentenbank-Kreditanstalt ernannt.

4. Geschäftstätigkeit. a) Aufgabenkreis. Aufgabe der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt ist nach dem Willen des Gesetzgebers die Beschaffung und Gewährung von Krediten für Zwecke der Landwirtschaft in allen ihren Zweigen unter Einschluß der Förde-

rung der Bodenkultur, der landwirtschaftlichen Siedlung und des Absatzes der landwirtschaftlichen Erzeugnisse.

Die ganze bereits bestehende Kreditorganisation der Landwirtschaft bleibt erhalten. Die Rentenbank-Kreditanstalt tritt nicht unmittelbar mit den landwirtschaftlichen Kreditnehmern in Verbindung, sondern übernimmt als die landwirtschaftliche Zentralbank nur die Verteilung der vorhandenen Mittel an die im Gesetz genau verzeichneten landwirtschaftlichen Kreditinstitute mit zentralem Charakter.

Zur Durchführung ihrer Aufgaben darf die Rentenbank-Kreditanstalt nach § 3 des Gesetzes folgende Geschäfte betreiben:

1. Schuldverschreibungen auf den Inhaber ausgeben;
2. Darlehen für die Dauer von mindestens einem Jahr aufnehmen;
3. Devisen im Einvernehmen mit der Reichsbank kaufen und verkaufen, soweit dies notwendig ist;
4. verfügbare Kassenbestände durch kurzfristige Anlage bei sicheren Bankfirmen nutzbar machen.

b) Personalkredit. Im Personalkreditgeschäft ist die Rentenbank-Kreditanstalt auf die Verwendung der eigenen Mittel angewiesen. Ende 1927 hatte sie 233,3 Mill. RM Personalkredite an die Vermittlungsstellen weitergegeben. Dazu kommen noch 30 Mill. Reichsmark Wechselforderungen, die von der Deutschen Rentenbank aus ihrem Reingewinn an Stelle einer Barüberweisung übertragen wurden und die größtenteils prolongiert und in längerfristige Forderungen umgewandelt werden müssen. Der höchste Zinssatz für den Landwirt betrug Ende 1927 9¼ %, für die Geldnehmer der Kreditanstalt 6 bis 7 %. Die Zinsbedingungen müssen immer so gestaltet werden, daß die letzten Kreditnehmer grundsätzlich den gleichen Zinssatz zu zahlen haben. Aus diesem Grunde muß den Geldnehmern der Rentenbank-Kreditanstalt, die selbst wieder an mehrere Zwischenstellen die erhaltenen Kredite weiterleiten, ein angemessener Zinsnachlaß gewährt werden. Um den Bedürfnissen der Landwirtschaft nach einer längeren Laufzeit und einer Tilgung in Raten Rechnung zu tragen, wurden 100 Mill. RM Personalkredite in Form von Abzahlungskrediten gegeben, die in drei oder fünf gleichen Jahresraten zurückzuzahlen sind. Der einheitliche Zinssatz für den Landwirt beträgt dafür 7½ %, die Zinssätze für die Kreditvermittlungsstellen schwanken zwischen 5 bis 6 %.

Von der im Jahre 1926 aufgenommenen Golddiskontbankanleihe wurde ein Betrag von 10 Mill. RM. als Personalkredit an landwirtschaftliche Klein- und Mittelbetriebe gegeben, da man für diese Kreise das kostspielige Verfahren der hypothekarischen Belastung ersparen wollte. Diese sogenannten Kleinbauernkredite wurden dann ebenfalls in Abzahlungskredite umgewandelt.

Als Personalkredite gelten auch die sogenannten Zwischenkredite, die notwendig wurden, um die dringenden Kreditbedürfnisse der Landwirtschaft zu befriedigen, bevor die endgültige hypothekarische Beleihung technisch und rechtlich durchführbar war.

Diese Zwischenkredite wurden dann durch die endgültigen Beleihungen abgedeckt.

Auf Grund des 2. Gesetzes zur Abänderung des Gesetzes über die Errichtung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt vom 31. März 1928 erhielt die Rentenbank-Kreditanstalt noch die Aufgabe, Kredite an solche private und öffentliche Unternehmungen zu gewähren, deren Geschäftsbetrieb für die Förderung des Absatzes landwirtschaftlicher Erzeugnisse von allgemeiner Bedeutung ist. Diese Kreditgewährung wurde durch das Recht der Beteiligung ergänzt, um dadurch sichere Grundlagen für die Beurteilung der Kreditfähigkeit der Kreditsuchenden zu erhalten. Die gesamten Beteiligungen dürfen jedoch 5 Prozent des Kapitals nicht übersteigen, da sie ja nur Mittel zum Zweck sein sollen. Durch das gleiche Gesetz wurde die Rentenbank-Kreditanstalt ermächtigt, bis zur Höhe von 5 Prozent des Kapitals sich an der Preußischen Zentralkredit-Genossenschaft zu beteiligen, um dadurch einen verstärkten Einfluß auf die Verteilung der Kredite bei diesem wichtigen Zentralkreditinstitut zu gewinnen. Unter diese Gruppe der allgemeinen Kredite fallen die sogenannten Molkereikredite, die zur Beschaffung von Anlagen und Einrichtungen zur Verbesserung der Milcherzeugung, des Milchtransportes und der Verarbeitung von Milch, zur Hebung des Absatzes von Milch und Milcherzeugnissen und zur Durchführung von Rationalisierungsmaßnahmen auf dem Gebiete der Milchwirtschaft Verwendung finden sollen (insgesamt 20 Mill. RM). Diese Kredite sind der Rentenbank-Kreditanstalt gegenüber zum Reichsbanksatz verzinslich und werden nach zwei Freijahren in drei Jahresraten getilgt.

Nach der Satzung werden für reguläre Personalkredite folgende Sicherheiten verlangt:

1. Wechsel mit einer Laufzeit von höchstens neun Monaten, aus denen in der Regel drei, mindestens aber zwei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften. Zwei Unterschriften müssen von Landwirten geleistet werden, während die dritte Unterschrift von der Vermittlungsstelle gegeben wird, von der der Landwirt den Kredit erhält.

2. Bewegliche Pfänder, die als Lombardunterlagen dienen können: Pfandbriefe und Kommunalobligationen der Bodenkreditinstitute, Schuldverschreibungen des Reichs, der Länder und der Kommunalverbände, dinglich gesicherte Sachwertanleihen, ausländische Staats- und Eisenbahnobligationen, Reichsbankanteile und sonstige von der Reichsbank zugelassene Lombardunterlagen zum Beleihungssatz der Reichsbank.

In besonderen Fällen kann die Garantie des Reiches, eines Landes oder eines Provinzialverbandes als genügende Sicherheit anerkannt werden.

Die Personalkredite belaufen sich insgesamt:

Ende	1925	auf	169,8	Millionen	RM	
„	1926	„	209,4	„	„	
„	1927	„	183,7	„	„	bis zu 9 Monaten Dauer
„	1927	„	79,6	„	„	länger befristet

c) Realkredit. Um dem starken langfristigen Kapitalbedarf der Landwirtschaft gerecht werden zu können, mußte die Rentenbank-Kreditanstalt Auslandskapital in Form von Anleihen heranziehen.

Die 1. Amerika-Anleihe in Höhe von 25 Millionen Dollar (First Lien 7 percent Gold Farm Sinking Fund Loan) wurde im September 1925 aufgenommen. Sie ist mit jährlich etwa 1,52 Prozent in 25 Jahren zu tilgen und kann von der Rentenbank-Kreditanstalt frühestens nach 10 Jahren gekündigt werden. Für die Rentenbank-Kreditanstalt ergab sich bei einer Auszahlung von 88 Prozent eine Nettoverzinsung von 8,04 Prozent. Für den Kreditnehmer stellte sich die Gesamtbelastung einschließlich der jährlichen Tilgung auf 11¾ Prozent p. a. Der Anleiheerlös wurde in den Jahren 1925 und 1926 verteilt. Die Landschaften erhielten 32 Mill. RM, die Hypothekenbanken 29 Mill. RM, die öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten 24 Mill. RM und die Sparkassen 20 Mill. RM.

Die Sicherheiten für diese Anleihe bestehen in dem Gesamtvermögen der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt und den erststelligen Hypotheken, die auf den land- und forstwirtschaftlichen Grundbesitz der Darlehensnehmer eingetragen und von den Vermittlungsstellen der Rentenbank-Kreditanstalt verpfändet wurden. Diese Hypotheken müssen den Anforderungen des Hypothekenbankgesetzes entsprechen. Die Beleihung erfolgt nur bis zu 40 Prozent des berichtigten Wehrbeitrages einschließlich der vorstehenden Aufwertungshypotheken. Die Hypotheken werden nicht an die Geldgeber weitergegeben, sondern werden von einem System von Bezirks- und Haupttreuhändern geprüft, und erst auf ihren Bericht hin bewilligt die Reichsbank als aufsichtsführende Treuhänderin die Auszahlung der von ihr verwalteten Anleihebeträge.

Im Juli 1927 wurde die 2. Amerika-Anleihe über 30 Millionen Dollar (D. R. K. A. Farm Loan Secured 6 percent Gold Sinking Fund Bonds) abgeschlossen. Diese Anleihe besitzt eine Laufzeit von 33 Jahren und kann von seiten der Rentenbank-Kreditanstalt — demgemäß auch von seiten der Landwirte — an jedem Zinstermin zu pari in bar oder durch Einreichung von Schuldverschreibungen zurückbezahlt werden. Die Auszahlung erfolgte mit 92 Prozent. Die effektive Zinsbelastung für den Landwirt stellte sich ohne die jährliche Tilgungsrate auf 7,46 Prozent. Die Deckungsvorschriften für diese Anleihe sind die gleichen wie bei der ersten, nur können für die Zwischenzeit von einem Jahr auch Goldpfandbriefe und bereits vorhandene gleichwertige Hypotheken als Deckung dienen, wodurch die Auszahlung der Anleihegelder beschleunigt wird.

Im Oktober 1927 wurde die 3. Amerika-Anleihe über 50 Millionen Dollar (D. R. K. A. Farm Loan Secured 6 percent Gold Sinking Fund Bonds) abgeschlossen. Die Auszahlung war ½ Prozent besser, so daß sich die Effektivverzinsung für den Landwirt auf 7,407 Prozent stellte. Die übrigen Bedingungen waren dieselben wie bei der 2. Anleihe.

Im Jahre 1926 stellte die Golddiskontbank der Rentenbank-Kreditanstalt zunächst 250, später dann insgesamt 360 Mill. RM Kredit in Form einer Anleihe zur Verfügung. Diese Anleihe ist mit 7 Prozent bei voller Auszahlung zu verzinsen und innerhalb von fünf Jahren (je ⅓ nach drei, vier und fünf Jahren) zurückzuzahlen. Als

Sicherheit übergibt die Rentenbank-Kreditanstalt eigene hypothekarisch sichergestellte Schuldverschreibungen. Die Golddiskontbankanleihe kam vor allem dem Kleinbesitz zugute, der von seinen drückenden Personalkreditverpflichtungen befreit werden sollte.

Die Gesamthöhe der Hypothekardarlehen, einschließlich der Zwischenkredite für Vorschüsse auf Hypothekardarlehen, die noch nicht vorschriftsmäßig gedeckt sind, beträgt:

Ende 1925	70,9	Millionen RM.
„ 1926	406,7	„ „
„ 1927	680,4	„ „

Der Darlehensstand von Ende 1927 ist aus folgenden Quellen zustande gekommen:

1. Amerika-Anleihe	101,6	Millionen RM.
Eigene Mittel zu den gleichen Bedingungen	0,7	„ „
Golddiskontbankanleihe	355,7	„ „
Eigene Mittel zu den gleichen Bedingungen	0,6	„ „
2. Amerika-Anleihe	111,9	„ „
3. Amerika-Anleihe	109,9	„ „
insgesamt	680,4	Millionen RM.

Die verschwindend geringe Beteiligung mit eigenen Mitteln erklärt sich daraus, daß diese freien Gelder dem Personalkreditgeschäft verbleiben sollen, während alle brauchbaren Hypotheken zur vertragsmäßigen Deckung der Auslandsanleihen herangezogen werden.

d) Meliorations- und Siedlungskredite. Die Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt hat an die Deutsche Bodenkultur A.-G. 15 Mill. RM Meliorationskredite gegeben. Der Zinssatz beträgt 4 Prozent; die Deutsche Bodenkultur A.-G. darf gegenüber ihren Darlehensnehmern einen Zuschlag von ½ Prozent erheben. Die Rückzahlung erstreckt sich auf 20 Jahre und beginnt mit dem 1. Oktober 1929. Die Mittel wurden vom Reich zur Verfügung gestellt. Um weiteren billigen Meliorationskredit gewähren zu können, hat das Reich für fünf Jahre einen Zuschuß von je 5 Mill. RM bewilligt, die für 200 Mill. RM Kredite genügen. Die erforderlichen Mittel sollen durch eine Auslandsanleihe aufgebracht werden. Für die Zwischenzeit stellt die Rentenbank-Kreditanstalt 6 Mill. RM Zwischenkredite zur Verfügung. Für Graben- und Wegebau als Folge des Zusammenlegungsverfahrens von Grundstücken wurden an die Deutsche Bodenkultur A.-G. zur Verteilung an Gemeinden mit kleinbäuerlichen Betrieben 1½ Mill. RM Kredite gegeben.

Zur Förderung der Oedlandkultivierung wurden Kredite in Höhe von 1 Mill. RM gewährt, die gegenüber der Rentenbank-Kreditanstalt mit 4½ Prozent zu verzinsen sind und die dem Landwirt nicht mehr als 5¼ Prozent kosten dürfen. Für die Förderung des Korbweidenbaus wurde für fünf Jahre ein Sonderkredit bis zu 1,2 Mill. RM vorgesehen.

Die Gewährung von Siedlungskrediten erfolgt nach den von dem zuständigen Reichstagsausschuß und dem Siedlungsausschuß bei der Rentenbank - Kreditanstalt aufgestellten Richtlinien. Die Rentenbank - Kreditanstalt übernimmt die Verteilung der vom Reich zur Verfügung gestellten Mittel. Bis Ende 1927 waren 64,97 Mill. RM

als Siedlungszwischenkredite und 0,58 Mill. RM als Siedlungsdauerkredite gegeben worden. Die Rentenbank-Kreditanstalt hat ferner durch Vertrag mit dem Reich die Beschaffung und Gewährung von Dauerkrediten für Flüchtlingssiedler übernommen. Die erforderlichen Mittel sollen durch Anleihen aufgebracht werden. Die gesamte Jahresleistung des Siedlers soll nicht mehr als 4½ Prozent betragen. Das Reich übernimmt für diese Darlehen die selbstschuldnerische Bürgschaft und kommt für die Kurs- und Zinsdifferenzen auf.

5. Verwendung des Reingewinns. Der Reingewinn betrug entsprechend dem sich ständig vergrößernden Geschäftsumfang im Jahre 1925 5,3 Mill. RM, im Jahre 1926 13,6 Mill. RM und im Jahre 1927 15,9 Mill. RM.

In § 11 des Gesetzes werden genaue Vorschriften über die Verwendung des Reingewinns gegeben. Ein Viertel muß solange der Hauptrücklage zugeführt werden, bis diese den zehnten Teil des Kapitals erreicht. Eine weitere Erhöhung der Hauptrücklage ist zulässig. Zur Sicherung der ausgegebenen Schuldverschreibungen ist eine Sonderrücklage zu bilden, der so lange mindestens ein Drittel des Reingewinns zugeführt werden muß, bis sie 5 % des Betrages der ausgegebenen Schuldverschreibungen erreicht hat. Eine Ueberhöhung ist nicht gestattet. Der Rest des Reingewinnes darf verwendet werden für weitere Rücklagen, für die Hauptrücklage, zur Erhöhung des Kapitals, für landwirtschaftliche Zwecke, oder er kann der Reichsbank bis zum Betrage der für das abgelaufene Geschäftsjahr überwiesenen Grundschuldzinsen für den Rentenbankschein-Tilgungsfonds zur Verfügung gestellt werden.

Die Verwendung des Reingewinns der Jahre 1925 bis 1927 zeigt folgende Tabelle:

(in Millionen RM)	1925	1926	1927
25 % für die Hauptrücklage	1,326	3,399	3,966
30⅓ % für die Sonderrücklagen	1,768	4,533	5,288
Weitere Zuweisungen an die Sonderrücklagen	2,210	4,416	5,860
Beteiligungsrücklage	—	1,000	—
Für den Pensionsfonds	—	0,250	0,250
Für landwirtschaftliche Zwecke	—	—	0,500
Jahresreingewinn	5,304	13,598	15,864

Die Verwendung des Reingewinns und der freien Sonderrücklagen für landwirtschaftliche Zwecke bedarf der Genehmigung der Anstaltsversammlung, der Reichsregierung und des Reichsrates. Bis Ende 1927 wurden auf Grund dieser Bestimmung 700 000 RM. für wissenschaftliche Forschung zur Förderung der Landwirtschaft bewilligt. Die Zuweisungen an die Sonderrücklagen für die aufgenommenen Anleihen müssen besonders verstärkt werden, da die Sonderrücklage gemäß den Anleihebedingungen in kurzer Zeit auf 5 Prozent der Anleihesumme gebracht werden muß. Die später freiwerdenden Teile des Reingewinns und der Sonderrücklagen können dann zu anderen Zwecken verwendet werden.

Dr. Theisinger, Frankfurt a. M.

Kontokorrent-Rechnen IV.

2. Die progressive Methode.

b) bei einfachem, aber wechselndem Zinsfuß.

α) mit Zwischenabschluß (Beispiel 1).

Die Kontokorrentperiode wird durch die Stichtage des Zinsfußwechsels in Teilabschnitte zerlegt. Das Kontokorrent wird für jede einzelne Teilperiode durchgerechnet. Die Zinstage werden vom Verfalltage bis zum Tag des Zinsfußwechsels bzw. bis zum Abschlußtage gezählt. Der Zinszahlensaldo wird für jeden Teilabschnitt eingesetzt. Der am Schluß jeder Teilperiode verbleibende Kapitalsaldo muß in der nächsten Periode mit dem neuen Zinsfuß verzinst werden, es sind also für ihn die entsprechenden Nummern zu berechnen.

β) mit Abschlußblatt (Beispiel 2).

Die Methode des Zwischenabschlusses ist nicht praktisch, wenn während der Buchungsperiode die Zeit zu seiner Durchführung fehlt oder wenn Wertstellung und Buchungstag zeitlich auseinanderliegen. Bei der Methode mit Abschlußblatt rechnet man ohne Rücksicht auf den Zinsfußwechsel für alle Posten Zinstage und -nummern bis zum Abschlußtage. Beim Semesterschluß werden auf dem Abschlußblatt die Summen der Zinszahlen und Kapitalbeträge der ersten Teilperiode bis zum Abschlußtag errechnet. Dadurch wird die Korrektur aller Zinszahlen auf den Zwischenabschlußtag bewirkt. Der Kapitalsaldo wird mit seiner Zinszahl auf die neue Periode vorgetragen, um in Vertretung der Kapitalbeträge aus der vorhergegangenen Periode mit dem neuen Zinsfuß verzinst zu werden. Nun wiederholt sich dieselbe Rechnung wie in der ersten Teilperiode. In der letzten Teilperiode erübrigt sich natürlich die Zinskorrektur.

Abschlußblatt zu Beispiel 2

	Soll		Haben	
	Zinszahlen	Kapital	Zinszahlen	Kapital
Summen der 1. Periode v. 30. 6. — 3. 10.	9895	5895.—	2190	1500.—
Zinszahlen vom Kapitalsaldo für 87 Tage (3. 10. — 31. 12.)			3824	4395.—
Zinszahlensaldo zu 9%			3881	
	9895	5895.—	9895	5895.—
Vortrag des Kapitalsaldos mit Zinszahlen	3824	4395.—		
Summen der 2. Periode v. 3. 10. — 31. 12.	—	—	378	750.—
Kapitalsaldo und Zinszahlensaldo zu 10%			3446	3645.—
	3824	4395.—	3824	4395.—

Beispiel 1. **Zinsfußwechsel am 3. Oktober.**

Datum 1928		Verfall	Tage	Zinszahlen	Betrag RM	Datum 1928		Verfall	Tage	Zinszahlen	Betrag RM
Juli 1.	Saldovortrag	Juni 30.	93	4650	5000.—	Aug. 3.	Postscheck	Aug. 4.	59	885	1500.—
Sept. 20.	Scheck Nr. 93 . . .	Sept. 20.	13	116	895.—	Okt. 3.	Zinszahlen-Saldo . .			3881	
				4766						4766	
Okt. 3.	Zinsz. a/Kapitalsaldo RM 4395.—	Okt. 3.	87	3824		Okt. 12.	bar	Okt. 13.	77	308	400.—
Dez. 31.	9 % Zinsen a/Nr. 3881				97.—	Dez. 10.	disk. Wechsel . . .	Dez. 10.	20	70	350.—
31.	10 % " " 3446				95.70	31.	Zinszahlen-Saldo . .			3446	
31.	1/8 % Umsatzprov. a/RM 2250.—				2.80	31.	Saldo	Dez. 31.			3844.50
31.	Spesen				4.—						
				3824	6094.50					3824	6094.50
1929 Jan. 1.	Saldovortrag	Dez. 31.			3844.50						

Beispiel 2. **Zinsfußwechsel am 3. Oktober.**

Datum 1928		Verfall	Tage	Zinszahlen	Betrag RM	Datum 1928		Verfall	Tage	Zinszahlen	Betrag RM
Juli 1.	Saldovortrag	Juni 30.	180	9000	5000.—	Aug. 3.	Postscheck	Aug. 4.	146	2190	1500.—
Sept. 20.	Scheck Nr. 93 . . .	Sept. 20.	100	895	895.—	Okt. 12.	bar	Okt. 13.	77	308	400.—
Dez. 31.	9 % Zinsen a Nr. 3881				97.—	Dez. 10.	disk. Wechsel . . .	Dez. 10.	20	70	350.—
31.	10 % " " 3446				95.70	31.	Zinszahlen-Saldo 1. Per.			3881	
31.	1/8 % Umsatzprov. a RM 2250.—				2.80	31.	" " 2. "			3446	
31.	Spesen				4.—	31.	Saldo	Dez. 31.			3844.50
				9895	6094.50					9895	6094.50
1929 Jan. 1.	Saldovortrag	Dez. 31.			3844.50						

Fusion von Unternehmungen.

1. Der Begriff der Fusion.

Unter Fusion verstehen wir die *wirtschaftliche und juristische Verschmelzung zweier oder mehrerer Unternehmungen zu einer Unternehmung.* In der Regel beschränkt man den Begriff Fusion auf die Konzentration von Kapitalgesellschaften zu einer rechtlich selbständigen Unternehmung. Im Sinne des HGB (§§ 305 und 306) ist die Fusion die Uebertragung des Vermögens einer Aktiengesellschaft als Ganzes an eine andere Aktiengesellschaft oder eine Kommanditgesellschaft auf Aktien gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft. Hat ein Unternehmen sämtliche Gesellschaftsanteile einer Kapitalgesellschaft erworben (Beteiligung mit 100 Proz.), so liegt eine *stille Fusion* vor. Juristisch besteht die abhängige Gesellschaft weiter.

2. Arten der Fusion.

Die fast ausschließlich angewandte Fusionsart ist die *Fusion ohne Liquidation.* Sie vollzieht sich durch Uebertragung der Aktiva und Passiva einer Aktiengesellschaft auf dem Wege der Gesamtrechtsnachfolge gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft an die Aktionäre der übertragenden Aktiengesellschaft (§ 306). Neben dieser wichtigsten, hier ausschließlich erläuterten Art bestehen noch zwei äußerst selten vorkommende Fusionsmethoden: a) die Fusion mit Liquidation oder die Ueberführung des Vermögens einer Aktiengesellschaft durch Einzelübertragung gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Aktiengesellschaft an die übertragende Aktiengesellschaft (§ 305). Neben Aktien können auch Geld und andere Werte (Obligationen, Genußscheine) gewährt werden; b) die Fusion durch Veräußerung des Vermögens im ganzen (§ 303).

3. Motive der Fusion.

Die allgemeinen Konzentrationsmotive betriebsorganisatorischer, wirtschaftspolitischer und kapitalwirtschaftlicher Natur sind auch bei der Fusion maßgebend. Daneben können folgende Sondergründe die Fusion veranlassen:

a) *Technische Gründe,* z. B. Angliederung eines Unternehmens, das die im Hochofen gewonnene Hitze oder die der Hochofengischt entströmende Gase oder andere Abfallprodukte rationell verwertet.

b) *Absatzpolitische Gründe,* z. B. Milderung der Konkurrenz; Wegfall von Kämpfen um das Absatzgebiet; Intensivierung der Kundenwerbung; Bildung von Filialen aus Unternehmen, die bei der Kundschaft bereits gut eingeführt sind.

c) *Produktionspolitische Gründe,* z. B. Streben nach Selbstkostensenkung durch feinere Arbeitsgliederung; Sicherung von Rohstoffquellen; Ersparnis von Frachten, Lagerkosten und Zwischenhandelsspesen.

d) *Kartellpolitische Gründe*, z. B. Stärkung de Machtstellung im Kartell; Erringung einer höheren Beteiligungsquote Umsatzsteigerung durch vermehrten Eigenverbrauch (für Zecher welche sich Hüttenwerke angliedern, rechnet der Eigenverbrauch a Kohlen nicht zur Beteiligungsquote).

e) *Finanzpolitische und finanztechnisch Gründe*, z. B. Anlehnung schwacher Unternehmen an stärkere um den Untergang zu vermeiden und den Kurs der Anteilspapier wieder zu heben; Erzielung von Buchgewinnen, die zur Bildun stiller Reserven verwandt werden; Verbesserung der Liquidität Mobilisierung von Beteiligungen; Erzielung von Gründergewinnen Vergütungen, Abfindungen und Provisionen für Aufsichtsrat, Vor stand, Banken usw.

4. Juristische Erfordernisse.

Die Durchführung der Fusion vollzieht sich in folgenden Etappen

a) *Aufstellung des Fusionsvertrages und (ge richtliche oder) notarielle Beurkundung des selben.* Er enthält 1. die Verpflichtung der übertragenden Aktien gesellschaft, ihr Vermögen als Ganzes mit Wirkung vom . . . auf di übernehmende Aktiengesellschaft zu übertragen; 2. die Vereinbarun über Ausschluß der Liquidation; 3. die Verpflichtung der über nehmenden Aktiengesellschaft, den Aktionären der übertragender Aktiengesellschaft als Gegenwert Aktien (event. Barzahlung al Restbeträge) zu gewähren; 4. Bestimmungen über die Art de Kapitalbeschaffung; 5. das Umtauschverhältnis; 6. den Gesamtbetra der zur Fusion dienenden Aktien; 7. eine Fristellung für die Ein tragung der durchgeführten Kapitalerhöhung ins Handelsregister; 8. Uebernahme der Fusionskosten. Dieser Vertrag kann ergänzt werden durch Bestimmungen über weitere Kapitalerhöhung, Börseneinführung, Regelung der Leitungsbefugnisse.

b) *Die Generalversammlung der übertragenden Gesellschaft* muß mit mindestens Drei-Viertel-Mehrheit des bei der Beschlußfassung vertretenen Grundkapitals *dem Fusionsvertrage* einschließlich der Bestimmung über Liquidationsausschluß *zustimmen.* Aus dem Inhalt der Tagesordnung, welche der Einberufung der Generalversammlung beizufügen ist, müssen die Einzelheiten der beabsichtigten Fusion genau zu erkennen sein. Die Ankündigung wird also etwa so erfolgen: Beschlußfaffung über einen Fusionsvertrag mit der X. Aktiengesellschaft zu N., nach welchem diese das Vermögen der Y. Aktiengesellschaft zu M. als Ganzes unter Ausschluß der Liquidation gegen Gewährung von drei Aktien der X. Aktiengesellschaft für je vier Aktien der Y. Aktiengesellschaft übernimmt. Der Fusionsvertrag hat den Sinn eines genau formulierten und bindenden Angebotes der übernehmenden Gesellschaft.

c) Der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft kann grundsätzlich den *Fusionsvertrag ohne Zuziehung der Generalversammlung* abschließen, *wenn die zum Aktienumtausch benötigten Aktien bereits vorhanden sind* oder vorläufig zur Verfügung gestellt werden. In

der Regel wird man die Zustimmung der Generalversammlung, wenn sie über die Kapitalerhöhung zur Durchführung der Fusion beschließt, einholen. Bei der Kapitalerhöhung zum Zwecke der Fusion sind folgende von der normalen Kapitalerhöhung (vgl. B. W. 1927, Heft 6) abweichende Vorschriften zu beachten: Es bedarf keiner vollen Einzahlung des bisherigen Grundkapitals. Eine Zeichnung der Aktien erfolgt nicht. Das gesetzliche Bezugsrecht ist ausgeschlossen.

d) Die Generalversammlungsbeschlüsse der übernehmenden Aktiengesellschaft über Erhöhung des Grundkapitals und die durchgeführte Kapitalerhöhung sowie der Beschluß der übertragenden Gesellschaft über Veräußerung ihres Vermögens im ganzen und Auflösung der alten Firma sind zur Eintragung ins Handelsregister anzumelden. Der Eigentumsübergang auf die übernehmende Gesellschaft erfolgt mit der Eintragung der durchgeführten Kapitalerhöhung.

e) Die übernehmende Gesellschaft fordert die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft dreimal zur Einreichung ihrer Aktien zwecks Umtausch auf. Stücke, die trotzdem nicht eingereicht werden, werden für kraftlos erklärt. (Verkauf der an ihrer Stelle auszugebenden neuen Aktien für Rechnung der Beteiligten.)

f) Um die Gläubiger der untergehenden Gesellschaft zu schützen, findet eine getrennte Verwaltung der Aktiva und Passiva dieser Gesellschaft trotz vollzogenen Eigentumsüberganges bis zum Ablauf des Sperrjahres[1]) statt. Diese getrennte Verwaltung äußert sich in dreifacher Weise: 1. Aus der Buchhaltung muß die Lage der Aktiva und Passiva der übernommenen Gesellschaft noch zu erkennen sein. 2. Der bisherige Gerichtsstand der fusionierten Gesellschaft bleibt bestehen. 3. Im Verhältnis der Gläubiger der aufgelösten Gesellschaft zu der übernehmenden Aktiengesellschaft und deren Gläubigern gilt das übernommene Vermögen noch als Vermögen der aufgelösten Aktiengesellschaft.

5. Kapitalbeschaffung bei der Fusion.

In der Regel erfolgt die Durchführung der Fusion auf dem Wege der Erhöhung des Aktienkapitals. Doch wird der Kapitalmarkt durch diese Aktienausgabe nicht in Anspruch genommen. Die jungen Aktien dienen vielmehr zum Umtausch gegen die Aktien der untergehenden Aktiengesellschaft. Hat die übernehmende Aktiengesellschaft bereits Aktien der zu fusionierenden Aktiengesellschaft erworben, so sind für diese natürlich keine eigenen Aktien mehr zu gewähren, so daß die Kapitalerhöhung entsprechend geringer sein kann. Zuweilen, besonders bei der Fusion kleiner Unternehmungen, werden die zur Fusion notwendigen Aktien von Großaktionären vorläufig zur Verfügung gestellt. (Verleihen zu einem

[1]) Das Sperrjahr rechnet von dem Tage an, an dem die Gläubiger der untergehenden A.-G. zum 3. Male aufgefordert sind, ihre Ansprüche zu stellen. Erst nach Ablauf desselben darf die Vereinigung der beiden Vermögen auch rechnungsmäßig erfolgen.

festen Kurs gegen Gewährung einer Provision.) Wenn die übernehmende Aktiengesellschaft Vorratsaktien besitzt, so können diesen die zum Umtausch erforderlichen Stücke entnommen werden. In manchen Fällen wird zur Erzielung eines glatten Umtauschverhältnisses neben der Hingabe von Aktien noch eine Barzahlung seitens der übernehmenden Gesellschaft geleistet. Die zur Durchführung der Fusion und zur gleichzeitigen Umorganisation des Unternehmens erforderlichen Mittel werden meist durch eine zusätzliche Kapitalerhöhung, zuweilen auch durch eine Obligationenausgabe oder einen Bankkredit gewonnen.

6. Die Kosten der Fusion.

Die Hauptgruppen der einmaligen Kosten sind: 1. Kosten der notariellen Beurkundung des Fusionsvertrages; 2. Kosten der Generalversammlung der übertragenden Gesellschaft; 3. Kosten der Generalversammlung der übernehmenden Gesellschaft; 4. Kosten der Handelsregisteranmeldung und -eintragung; 5. Kosten für Aktiendruck, Aktienumtausch und Börseneinführung. Außerdem sind evtl. folgende Kosten einzukalkulieren: Kosten der oft langwierigen Vorverhandlungen, Taxations- und Revisionskosten für die Nachprüfung der Bewertung, Abfindungssummen für ausscheidende Mitglieder der Verwaltungskörper, Provisionen an Banken für Sicherung der Durchführung und Kursstützungen, Kosten einer Umgliederung und Rationalisierung des Betriebes usw. Ein wesentliches Kostenelement bilden die durch den Fusionsakt fällig werdenden Steuern.

a) G e s e l l s c h a f t s s t e u e r. Sie ist zu zahlen, soweit Zahlungen und Leistungen stattfinden, die zum Erwerb von Gesellschaftsrechten durch den ersten Erwerber erforderlich sind (§ 6 KapVerkStG). Hat also die übernehmende Gesellschaft alle Aktien der übertragenden Aktiengesellschaft in Besitz, so entfällt die Steuer. Auch wenn die Aktien zum Umtausch von Freunden bereitgestellt werden, ist keine Gesellschaftssteuer fällig. Werden Vorratsaktien verwendet, so ist die Differenz zwischen dem bei ihrer Ausgabe versteuerten Wert und dem Werte bei der Fusion zu versteuern. Der ursprüngliche Steuersatz von 7½ % ist in mehreren Etappen auf 2 % gesenkt worden. Zeitlich beschränkt wurde dieser Satz durch das Steuermilderungsgesetz vom 1. November 1925 auf 1 % ermäßigt. Entweder wird der Wert der übertragenden Aktiengesellschaft gemäß den Bestimmungen der Reichsabgabenordnung §§ 137 bis 139 unmittelbar festgesetzt (nur ausnahmsweise) oder aber man nimmt eine mittelbare Bewertung vor: Ermittlung des Wertes der Aktien der übertragenden Aktiengesellschaft unter Berücksichtigung des Wertes der Aktien der aufnehmenden Aktiengesellschaft. Als Grundlage der Steuerberechnung wird in der Regel ein Durchschnittskurs angesehen, der aus den Kursen vor und nach dem Tage des Vertragsabschlusses ermittelt wurde.

b) G r u n d e r w e r b s s t e u e r. Sie ist neben der Gesellschaftssteuer zu zahlen, wenn das Eigentum inländischer Grundstücke wechselt.

c) Umsatzsteuern sind nicht zu zahlen.

d) Börsenumsatzsteuerpflichtig ist die Hingabe der Aktien der untergehenden Aktiengesellschaft zwecks Umtausch in Aktien der aufnehmenden Aktiengesellschaft, nicht aber die Gewährung von jungen Aktien der aufnehmenden Aktiengesellschaft an die Aktionäre der fusionierten Aktiengesellschaft.

Die Gesamtkosten einer Fusion[2]) belaufen sich bei einem Umtauschverhältnis 1 : 1, einem Börsenkurs beider Gesellschaften von 100 % und einem Grundstücksanteil von 35 % des Gesamtvermögens seit dem 30. September 1927 bei einem Wertobjekt von 1 Mill. auf 4,698 %, bei einem Wertobjekt von 6 Mill. auf 4,244 % und bei einem Wertobjekt von 10 Mill. auf 4,212 %.

7. Wertverrechnung.

a) Der Börsenkurs als Ausgangspunkt. Damit bei der Fusion keine Aktionärgruppe benachteiligt wird, muß ein gerechtes Umtauschverhältnis gewählt werden. Dieses ergibt sich aus einer Erforschung des inneren Wertes der beiden Aktienkategorien und des Einflusses, den die Fusion auf die Aktien des fortbestehenden Unternehmens ausüben wird. Als Ausgangspunkt für den Wertvergleich wählt man bei Unternehmen, deren Aktien an der Börse notiert werden, den Börsenkurs. Zwar wirken auf denselben außer rein wirtschaftlichen Momenten (Anteil am Vermögen und am Ertrage, Höhe des zur Kapitalisierung zu verwendenden Zinsfußes) auch börsentechnische und persönliche Gründe in starkem Maße ein. Trotzdem aber kann man dem Börsenkurs die Rolle eines objektiven Wertmaßstabes zuerkennen, wenn man seine Entwicklung während der letzten Monate vor den Fusionsverhandlungen verfolgt, dabei anormale Schwankungen ausschaltet und einen Durchschnittskurs bildet. Die Nachprüfung der Börsenkurse muß ergänzt werden durch eine Untersuchung, wie die beabsichtigte Fusion die Gesamtlage der verbleibenden Unternehmung und infolgedessen ihren Börsenkurs beeinflussen wird. Als Unterlage hierzu dienen vor allem die Bilanzen beider Unternehmen aus den letzten drei bis fünf Jahren. Sie sind nach Möglichkeit dadurch vergleichbar zu machen, daß die gleichen Bilanzierungsgrundsätze auf sie angewandt werden. Voraussetzung dafür ist meist eine eingehende (einseitige oder auch gegenseitige) Nachprüfung der Rechnungsführung durch Buchsachverständige. Die korrigierten Bilanzen ermöglichen einen Vergleich der beiden Unternehmen in bezug auf die Entwicklung der finanziellen Struktur, der Liquidität, der eingegangenen Wagnisse und der Rentabilität. Ein Einblick in die Gewinn- und Verlustrechnungen läßt die Quellen des Erfolges und die Hauptkategorien der Aufwendungen in ihren Wandlungen erkennen. Ergänzend wird man die Entwicklung der Dividendenziffern, der Auftragsbestände, der Arbeiterzahl usw. zu Rate ziehen. Auch eine Nachprüfung der Wertansätze für die materiellen und immateriellen Güter kommt in

[2]) Nach Fix, Fusion von Aktiengesellschaften. Stuttgart 1928.

Betracht. Schließlich sind die Zukunftsaussichten der neuen Kombination in Rechnung zu stellen. Aus all diesen Erkenntnissen und Ueberlegungen gewinnen die Verantwortlichen ein Bild über die nach der Fusion zu erwartenden Finanzierungs-, Umsatz- und Ertragsverhältnisse und damit über die wahrscheinliche Kursbildung der Zukunft. Natürlich wird der so ermittelte Kurs oft stark vom Börsenkurs abweichen; aber während der schwebenden Fusionsverhandlungen werden sich die Börsenkurse meist infolge von Mitteilungen bzw. von Kauf- und Verkaufaufträgen der Verwaltung und der ihr nahestehenden Banken so verschieben, daß sie sich allmählich im richtigen Verhältnis zum wahrscheinlichen zukünftigen Kurs der übernehmenden Aktiengesellschaft einstellen.

b) Das Umtauschverhältnis. Kommt man auf Grund der angedeuteten Wertermittlung für die Aktie beider Unternehmen zum gleichen Kurs, so ist ein Umtauschverhältnis 1 : 1 angemessen. Bei einem Kurs der übernehmenden Aktiengesellschaft von 180 % und der übertragenden Aktiengesellschaft von 120 % ist das Umtauschverhältnis 120/180 = 2 : 3, d. h. für je drei Aktien der übertragenden Aktiengesellschaft sind zwei Aktien der übernehmenden Aktiengesellschaft hinzugeben, wenn eine paritätische Behandlung beider Gruppen gesichert sein soll; denn der innere Wert von drei Aktien der übertragenden Aktiengesellschaft (3 × 1200 = 3600) entspricht dem von zwei Aktien der übernehmenden Aktiengesellschaft (2 × 1800 = 3600). Der Kurs nach der Fusion wird 180 % betragen.

Die Größe des Gesamtaktienkapitals nach der Fusion wird durch das Umtauschverfahren bestimmt. Bei einem Umtausch 1 : 1 wächst das Kapital der übernehmenden Aktiengesellschaft auf die Summe der Aktienkapitalien beider Gesellschaften an. Ist das Umtauschverhältnis anders gestaltet, so verändert sich das Kapital der fusionierenden Unternehmung entsprechend diesem Umtauschschlüssel. — Beispiel: Gesellschaft A. 500 000 M. Aktienkapital; Gesellschaft B. 200 000 M. Aktienkapital; Umtauschverhältnis 3 : 4; Gesamtkapital von A. nach der Fusion 650 000 M. — Findet mit der Fusion gleichzeitig eine weitere Kapitalerhöhung statt, so bleibt die paritätische Behandlung der Aktionäre beider Gesellschaften nur gewahrt, wenn die jungen Aktien beiden Aktionärgruppen zum gleichen Kurs angeboten werden.

c) Korrektur des Umtauschverhältnisses. Ergeben die Ueberlegungen über den Kurswert der Aktien beider Gesellschaften kein glattes Umtauschverhältnis (z. B. A. 110 %, B. 140 %), so muß man die gewünschte Einstellung der Kurse aufeinander auf einem der folgenden Wege zu erreichen suchen. Zunächst wirkt die Reservierung des Bezugsrechtes auf eine zusätzliche Aktienausgabe für die Aktionäre einer Gesellschaft oder die Gewährung dieses Bezugsrechtes an beide Klassen, aber mit unterschiedlichen Kursen als Korrektur. K.

(Fortsetzung folgt.)

Wechselrecht: Abhanden gekommene Wechsel.

A. Die Kraftloserklärung von abhanden gekommenen Wechseln.

„Der Eigentümer eines abhanden gekommenen Wechsels kann die Amortisation des Wechsels bei dem Gericht des Zahlungsorts beantragen" (Art. 73 S. 1 WO).

I. Antragsberechtigt ist also einmal der Eigentümer des Wechsels nach Art. 73 WO und weiterhin nach § 1004 ZPO der „bisherige Inhaber"; dieser braucht nicht unbedingt Eigentümer zu sein. (Ebenso wie für das ganze Gebiet der „abhanden gekommenen Wechsel" ergänzen sich auch hier die Vorschriften der Zivilprozeß- und der Wechselordnung.)

Als weitere Antragsberechtigte für das Aufgebotsverfahren sind zu nennen: 1. Derjenige, dem vom letzten Indossatar der Wechsel zediert wurde. Selbst wenn das Recht an dem verlorenen Wechsel abgetreten wird, kann der Zessionar das Aufgebot betreiben. — 2. Der Vollstreckungsgläubiger, dem die Forderung überwiesen ist. — 3. Der Pfandgläubiger; er hat die Urkunde kraft eigenen Rechtes im Besitz. — 4. Der Wechselschuldner, wenn der Wechsel abhanden gekommen ist, nachdem er den Gläubiger befriedigt hat. — Das Antragsrecht des Prokuraindossatars ist bestritten.

II. Amortisierbare Wechsel sind

1. Abhandengekommene (gemäß Art. 73 WO). Ein Wechsel ist „abhanden gekommen" bei Besitzverlust im Sinne von § 935 BGB, außerdem auch bei Unterschlagung und Unauffindbarkeit.
2. Vernichtete Wechsel (gemäß § 1004 ZPO). Ein Wechsel ist dann vernichtet, wenn er nicht mehr als Träger der Wechselforderung angesehen werden kann. Die Teilung in zwei Stücke wird dann nicht als Vernichtung angesehen, wenn sie durch häufige Zirkulation erfolgt ist; wird das Papier jedoch absichtlich zerrissen, dann ist es damit vernichtet.

Im übrigen können Wechsel aller Art amortisiert bzw. aufgeboten werden; es spielt hier keine Rolle, ob sie präjudiziert, verjährt, verfallen, nicht protestiert sind. Auch Wechselduplikate sind amortisierbar. Kopien nur dann, wenn sie Originalindossamente tragen.

III. Der Antrag zum Aufgebot (d. i. die öffentliche gerichtliche Aufforderung zur Anmeldung von Ansprüchen oder Rechten, vergl. § 946 ZPO) erfolgt gemäß § 947 ZPO schriftlich oder zum Protokoll des Gerichtsschreibers. Der Antragsteller hat zur Begründung des Antrags das nach § 1007 ZPO Erforderliche zu tun; es handelt sich hier im wesentlichen darum, daß er eine Abschrift der Urkunde beibringt, seinen Anspruch begründet und sowohl Anspruch als auch Verlust glaubhaft macht.

IV. Als zuständiges Gericht für das Aufgebotsverfahren bezeichnet Art. 73 WO das Gericht des Zahlungsortes. Diese Vorschrift wird ergänzt durch § 23 Nr. 3 GVG und § 1005 ZPO. Danach ist zu sagen, daß das Amtsgericht des Ortes zuständig ist, der auf dem Wechsel als Zahlungsort angegeben ist; hilfsweise ist der allgemeine Gerichtsstand des Ausstellers maßgebend. Ist auf dem Wechsel kein Zahlungsort angegeben, so wird zuerst das Amtsgericht des Wohnortes des Trassaten als zuständiges in Frage kommen, bevor der allgemeine Gerichtsstand des Ausstellers zuständig ist.

V. Das Aufgebot wird, wenn der Antrag gemäß § 1007 ZPO genügend begründet ist, in dem vom § 947 ZPO vorgeschriebenen Inhalt erlassen. Gegen einen den Antrag ablehnenden Beschluß des Gerichts ist die Beschwerde zulässig, die an keine Frist gebunden ist.

VI. Die Anmeldung von Rechten nach Erlaß des Aufgebots kann nach § 953 ZPO zwei Wirkungen nach sich ziehen: Entweder setzt das Gericht das Aufgebotsverfahren bis zur endgültigen Entscheidung über das angemeldete Recht aus, d. h. er verweist die Parteien auf den ordentlichen Prozeßweg, oder aber er behält das angemeldete Recht vor, das dann in einem Nachverfahren endgültig durchgesetzt werden kann. Gegenüber dem Anmeldenden, für den ein Vorbehalt ausgesprochen wird, gilt der Wechsel als nicht amortisiert. Dem Vorbehalt kommt keine Bedeutung als Feststellung zu.

VII. Das Ausschlußurteil. Das Verfahren endet mit dem Ausschlußurteil; in ihm ist die Urkunde für kraftlos zu erklären (§ 1017 ZPO). Es kann unbedingt ergehen oder unter Vorbehalt angemeldeter Rechte.

Gegen das unbedingte Ausschlußurteil sind keine Rechtsmittel gegeben; es kann höchstens durch eine Anfechtungsklage beseitigt werden. Diese ist zu erheben bei dem Landgericht, in dessen Bezirk das Aufgebotsgericht seinen Sitz hat und ist zu richten gegen den Antragsteller des Aufgebotsverfahrens. Sie ist nur möglich in den vom § 957 ZPO vorgeschriebenen Fällen. Gegen das Ausschlußurteil, das Vorbehalte enthält, und gegen den Beschluß, durch welchen der Antrag auf Erlassung des Ausschlußurteils zurückgewiesen wird, hat der dadurch beschwerte Antragsteller die sofortige Beschwerde (§ 952 Abs. IV ZPO), die binnen einer Notfrist von zwei Wochen eingelegt sein muß.

VIII. Die Wirkung des Aufgebotsverfahrens. a. Die Einleitung des Verfahrens gibt dem Antragsteller folgende Rechte (Art. 73 Satz 2 WO): Er kann vom Akzeptanten Zahlung fordern, wenn er bis zur Amortisation des Wechsels Sicherheit bestellt; ohne eine solche Sicherheitsstellung ist er nur berechtigt, die Hinterlegung der aus dem Akzept schuldigen Summe bei Gericht oder bei einer anderen dazu ermächtigten Behörde oder Anstalt zu fordern. — Diese Zahlungs- bzw. Hinterlegungsfrist trifft nur den Akzeptanten, evtl. seine Wechselbürgen, nicht aber auch die Regreßverpflichteten.

Das Aufgebot unterbricht nicht die Protestfrist; der Wechsel wird also, wenn die Urkunde selbst verloren oder vernichtet ist, durch

den nicht zu hemmenden Ablauf der Protestfrist zu einem präjudizierten. Ebenso wird durch die Einleitung der Amortisationsverfahrens die Verjährung nicht unterbrochen.

b. Die Wirkung des durchgeführten Verfahrens, bzw. des Ausschlußurteils ist im § 1018 ZPO festgestellt: „Derjenige, welcher das Ausschlußurteil erwirkt hat, ist dem durch die Urkunde Verpflichteten gegenüber berechtigt, die Rechte aus der Urkunde geltend zu machen." — Die Grundlage dieses Anspruchs ist jetzt nicht mehr der für kraftlos erklärte Wechsel, sondern das Urteil. Eine Indossierung des Wechsels ist ausgeschlossen. — Daraus, daß der aus dem Urteil Berechtigte „die Rechte aus der Urkunde" geltend machen kann, folgt, daß der Schuldner alle Einwendungen aus Art. 82 WO hat. Bestreitet er den Inhalt des Wechsels, so muß der Berechtigte seinen Anspruch beweisen. — Ueberall dort, wo vom Gesetz die Geltendmachung eines wechselrechtlichen Anspruchs von einer erfolgten Protesterhebung abhängig gemacht ist, muß außer dem Ausschlußurteil der auf Grund der Originalurkunde erhobene Protest beigebracht werden. Ist der Protest verlorengegangen, so kann er nicht aufgeboten werden. Nach dem Aufgebot des Wechsels ist die Erhebung eines Protestes nicht mehr möglich. — Das Recht aus dem Ausschlußurteil kann zediert werden. — Es kann geltend gemacht werden einmal gegen den Akzeptanten und seine Mitverpflichteten und weiterhin auch gegen die Regreßverpflichteten. (Das letztere ist allerdings bestritten; das Reichsgericht hat dafür entschieden.

Der Anspruch aus dem Ausschlußurteil kann im Wechselprozeß verfolgt werden. — Auf die Kraftloserklärung kann sich jeder Dritte berufen. — Das Reichsgericht hat entschieden, daß derjenige, der einen zum Inkasso übergebenen Wechsel verloren hat, seiner Schadensersatzverpflichtung nicht dadurch entgehen kann, daß er seinen Auftraggeber auf den Weg des Aufgebotsverfahrens verweist; er muß Schadensersatz leisten gegen Abtretung der Rechte des Auftraggebers aus dem Wechsel und kann sich dann seinerseits durch die Betreibung des Aufgebotsverfahrens schadlos halten.

B. Die Klage auf Herausgabe abhanden gekommener Wechsel.

Grundsätzlich kann der Eigentümer eines abhanden gekommenen Wechsels von dem Besitzer die Herausgabe des Wechsels verlangen, und zwar nach den Vorschriften der §§ 985 ff. BGB.

Von dieser Regel macht Art. 74 WO eine Ausnahme: „Der nach den Bestimmungen des Art. 36 legitimierte Besitzer eines Wechsels kann nur dann zur Herausgabe desselben angehalten werden, wenn er den Wechsel in bösem Glauben erworben hat oder ihm bei der Erwerbung des Wechsels eine grobe Nachlässigkeit zur Last fällt."

Der Schutz des Art. 74 WO ist demnach an zwei Voraussetzungen gebunden:

1. Der Besitzer muß wechselrechtlich legitimiert sein.

(Ueber die Frage der Legitimation nach Art. 36 WO vgl. „Bankwissenschaft", Heft (?): „Das Indossament".) — Der nichtlegitimierte

Besitzer eines Wechsels, z. B. der Zessionar, wird nur nach den allgemeinen Rechtsregeln (§§ 932 ff. BGB, §§ 366, 367 HGB), die nicht so weitgehend sind, geschützt. — Zu den legitimierten Besitzern im Sinne des Art. 74 gehört auch der Remittent. Da nach Art. 36 WO der Inhaber eines indossierten Wechsels durch eine zusammenhängende, bis auf ihn hinuntergehende Reihe von Indossamenten legitimiert wird, kann der Erwerber eines Blankoakzepts dadurch in den Schutz des Art. 74 WO kommen, daß er das Blankett ausfüllt.

2. Der Besitzer muß bei Erwerb des Wechsels gutgläubig im Sinne des Art. 74 WO gewesen sein.

Guter Glaube liegt dann vor, wenn der Erwerber weder dolos, noch grob fahrlässig gehandelt hat. Eventualdolus schließt den guten Glauben aus (Reichsgerichtsentscheidung). — Gerade bei der Frage, welche Mängel des Erwerbsaktes durch die gutgläubige Nichtkenntnis geheilt werden können, zeigt sich, daß der Schutz des Art. 74 WO wesentlich weiter reicht, als der Schutz der allgemeinen Regeln. Der gute Glaube ermöglicht nach Art. 74 auch den Eigentumserwerb eines abhanden gekommenen Wechsels, während nach BGB der Erwerb einer abhanden gekommenen Sache nicht möglich ist. Weiterhin heilt der gute Glaube nach Art. 74 auch alle materiellen Rechtsmängel. So ist der Erwerber z. B. auch geschützt, wenn er an die in Wirklichkeit nicht vorhandene Geschäftsfähigkeit oder an das Verfügungsrecht des Veräußerers glaubte. — Gutgläubig kann jemand auch dann einen Wechsel erwerben, wenn er wußte, daß ein Dritter einen obligatorischen Anspruch auf Uebergabe des Wechsels hatte. Der gute Glaube wird durch eine derartige Kenntnis auch nach BGB nicht beeinträchtigt. — Durch den Eigentumserwerb des legitimierten gutgläubigen Besitzers erlöschen frühere Eigentums- und sonstige dingliche Rechte am Wechsel. — Wer den Wechsel von einem Gemeinschuldner erwirbt, ist nach Art. 74 WO nicht geschützt (KO § 7). — Derjenige, der einen Wechsel vom Besitzer herausverlangt, muß beweisen, daß dieser beim Erwerb in bezug auf die Mängel des Erwerbsaktes bösgläubig war oder grob fahrlässig gehandelt hat; der gute Glaube und der materiell gültige Erwerb bei formeller Legitimation werden vermutet.

Ueber das Rechtsverhältnis zwischen dem Veräußerer und dem bösgläubigen Erwerber, das in der Wechselordnung nicht geregelt ist, muß gesagt sein, daß der Indossant dem bösgläubigen Indossator nicht haftet.

Der Art. 74 WO, der den gutgläubigen Erwerber so weitgehend schützt und ihn Eigentum an dem einem anderen bisher gehörenden Wechsel erwerben läßt, schädigt auf der anderen Seite den früheren Eigentümer. Diesem stehen daher — je nach der Art des Falles — gegen den Veräußerer Ansprüche aus Vertrag, ungerechtfertigter Bereicherung oder unerlaubter Handlung nach den allgemeinen Vorschriften zu. Ob der frühere Eigentümer auch gegen den Erwerber Ansprüche hat, ist bestritten.

Dr. Kaufmann.

Scheckrecht: Der Regreßanspruch aus dem Scheck.

Der augenscheinlichste Mangel des früheren Scheckrechts war das Fehlen des Regresses beim Scheck. Die rechtliche Grundlage der damals ausgestellten Schecks waren lediglich die Vorschriften des BGB und HGB über die Anweisung (§§ 783 ff. BGB und §§ 363 ff. HGB). In diesen Vorschriften ist aber keine Bestimmung enthalten, durch die eine aus der Urkunde selbst herzuleitende Verpflichtung, die abstrakter Natur ist, des Ausstellers oder der Indossanten begründet würde. Die Scheckempfänger waren vielmehr nach damaligem Rechte nur in der Lage, falls der Scheck nicht honoriert wurde, sich an denjenigen, von dem sie unmittelbar den Scheck erhalten hatten, zu halten, um unter Darlegung des Kausalgeschäftes von ihm Schadloshaltung für die Nichteinlösung des Schecks durch den Bezogenen zu erhalten. Das hanseatische Oberlandesgericht in Hamburg hatte zwar früher den Versuch gemacht, auf Grund eines angeblichen Handelsgewohnheitsrechts einen wechselähnlichen Rückgriff gegen den Aussteller zuzulassen (vgl. Hans. GZ 1877 S. 338), doch war dieser Auffassung später Rechtslehre und Rechtsprechung überwiegend entgegengetreten (vgl. RG Entsch. in Zivilsachen Bd. 44 S. 153 ff.). Erst das Scheckgesetz machte diesem Zustande ein Ende, indem es in seinem § 15 eine Regreßhaftung des Ausstellers und der Indossanten für die Einlösung des Schecks normierte.

Die Regreßhaftung aus dem Scheck ist eine Haftung, die eintritt auf Grund des Skripturaktes der Ausstellung bzw. der Indossierung. In beiden Fällen muß jedoch noch ein Begebungsvertrag hinzutreten (Vertragstheorie). Doch erwerben dritte Gutgläubige die Rechte aus dem Scheck auch, wenn bei einem der Vordermänner der Begebungsvertrag fehlt (Rechtscheinstheorie).

Die Regreßhaftung beim Orderscheck.

Der Aussteller und die Indossanten haften dem Inhaber für die Einlösung des Schecks. (§ 15 Abs. 1 Scheckgesetz.) Voraussetzung der Regreßpflicht des Ausstellers und der Indossanten ist also die Nichteinlösung des Schecks durch den Bezogenen. Die Haftung dieser Personen beruht darauf, daß nach dem Gesetz der Aussteller und die Indossanten durch ihre Unterschrift das Versprechen abgeben, zugunsten jeden künftigen Erwerbers für die Einlösung des Schecks einstehen zu wollen. Diese Haftung trifft den Aussteller gegenüber jedem gehörig legitimierten Inhaber des Schecks, jeden Indossanten gegenüber seinen Nachmännern. Die Reihenfolge wird durch die Indossamentenkette bestimmt. Jeder Haftende muß demnach urkundlich auf dem Scheck erscheinen. Derjenige, der deshalb einen mit Blanko-

indossament versehenen Orderscheck weitergibt, ohne seinen Namen eingesetzt zu haben, so daß er aus der Indossamentenkette nicht ersichtlich ist, haftet nicht für die Einlösung des Schecks auf Grund des § 15 Scheckgesetz. Da die Haftung aus der Ausstellung bzw. der Indossierung eine abstrakte ist, so ist ein Zurückgehen auf das Kausalverhältnis nur im Wege der Einrede möglich, das durch § 18 Scheckgesetz zudem eingeengt ist (vgl. den früheren Artikel: Einreden gegen die Scheckforderung in Heft 4 dieser Zeitschrift vom 15. Mai 1928). Keine Haftung tritt ein durch das Indossament des Bezogenen (§ 8 Abs. 2 Scheckgesetz). Ein Indossament an den Bezogenen gilt nach derselben Bestimmung als Quittung. Ein Indossament auf einem Rektascheck begründet nicht die Haftung aus dem § 15 Scheckgesetz, da die Rechte aus einem solchen Scheck nur durch Zession nach den Bestimmungen des BGB (§ 398 ff. BGB) übertragen werden können.

Die Regreßhaftung beim Inhaberscheck.

Beim Inhaberscheck haftet dem Inhaber jeder, der seinen Namen oder seine Firma auf die Rückseite gesetzt hat, für die Einlösung. Selbstverständlich haftet auch der Aussteller für die Einlösung des Schecks. Die Haftung der sogen. Namensschreiber mußte aber im Gesetz eigens normiert werden, da die Uebertragung der Rechte aus einem Inhaberscheck nach sachenrechtlichen Grundsätzen erfolgt und nicht durch Indossament (vgl. den Artikel: Scheckarten IIIb in Heft 10 dieser Zeitschrift vom 15. August 1928). Indossanten gibt es daher beim Inhaberscheck nicht. Das Gesetz erblickt jedoch in der Namensschrift auf der Rückseite des Inhaberschecks das Versprechen, für die Einlösung des Schecks haften zu wollen. Streit herrscht darüber, ob der Namensschreiber nur jedem späteren Inhaber gegenüber für die Einlösung hafte, oder auch den früheren Inhabern gegenüber. Beim Inhaberscheck fehlt es an dem Erfordernis einer zusammenhängenden Kette von Namensschriften. Die Namensschrift auf dem Inhaberscheck kann deshalb nicht — wie das Indossament — als ein Haftungsversprechen nur gegenüber jedem späteren Inhaber aufgefaßt werden, da die Reihenfolge der Namensschriften willkürlich sein kann. Man wird deshalb annehmen müssen, daß es auf die räumliche oder zeitliche Aufeinanderfolge der Namensschriften nicht ankommt. Grundsätzlich besteht daher eine Haftung aus der Namensskriptur auch demjenigen Inhaber gegenüber, der seinen Namen gleichfalls auf die Rückseite des Schecks gesetzt hat. Erhält daher ein früherer Namensschreiber den Scheck nochmals, so haften ihm alle, die in der Zwischenzeit den Scheck mit ihrer Unterschrift auf der Rückseite versehen haben. Im Prozesse allerdings können sie dessen Klage durch die Ein-

rede der Arglist zur Abweisung bringen, indem sie vortragen, der Kläger sei ihnen gegenüber wiederum zur Einlösung verpflichtet, so daß er das von ihnen Erhaltene wieder herausgeben müsse (dolo petit, qui petit, quod redditurus est!). Haftet dagegen der Beklagte dem Inhaber gegenüber aus außerscheckrechtlichem Grunde für die Einlösung des Schecks, dann wird er mit dieser Einrede nicht durchdringen können, z. B. wenn er den Scheck zahlungshalber zur Tilgung einer Forderung hingegeben hat.

Voraussetzung für die Entstehung der Haftung ist, daß der Namen oder die Firma auf die Rückseite des Schecks gesetzt ist. Steht eine Firma oder ein Name auf der Vorderseite des Schecks, so kann sie scheckrechtliche Wirkungen nur haben, wenn sie sich als Unterschrift oder Firma des Ausstellers darstellt. Namensschriften anderer Personen können nur als Bürgschaftsübernahme gedeutet werden, die dann den gewöhnlichen Normen des BGB folgt (§§ 765 ff. BGB).

Keine scheckrechtliche Haftung erzeugen solche Unterschriften, selbst wenn sie auf der Scheckrückseite stehen, von denen es für jedermann klar ersichtlich ist, daß sie nicht zum Zwecke der Uebernahme einer Verpflichtung dorthin gesetzt worden sind (z. B. „Freundlichen Gruß: Name"). Genau wie beim Indossement fehlt auch den Unterschriften die verpflichtende Kraft, denen ein den Ausschluß der Haftung betreffender Zusatz beigefügt ist („ohne Obligo" oder dergl.).

Die Namenschrift auf der Rückseite darf nicht durch Stempel, Faksimile oder dergl. hergestellt sein. Unerheblich ist dagegen das Schriftmaterial, auch eine Unterschrift mit Bleistift hat verpflichtende Kraft.

Die Banken verlangen meist beim Ankauf eines Schecks, daß der Verkäufer seinen Namen auf die Rückseite setze. Eine Verpflichtung, dies zu tun, besteht nicht. Der Verkäufer haftet dann nach den Grundsätzen des BGB (§ 437 BGB) nur für den rechtlichen Bestand der Forderung, nicht jedoch auch für die Einlösung. Ein Gewohnheitsrecht anderen Inhalts besteht noch nicht.

Jeder Indossant und jeder Namenschreiber kann sich von der Regreßhaftung dadurch befreien, daß er seiner Unterschrift die Klausel „Ohne Gewährleistung" oder einen gleichbedeutenden Zusatz hinzufügt. Zulässig ist auch die Einschränkung auf einen geringeren als den Scheckbetrag. Nicht freizeichnen von seiner gesetzlichen Haftung kann sich der Aussteller.

Voraussetzungen des Regreßanspruchs.

Die Voraussetzungen der Geltendmachung des Regreßanspruchs sind im Scheckgesetz (§ 16) in aller Ausführlichkeit geregelt. Notwendig ist danach zunächst, daß der Scheck rechtzeitig zur Zahlung vorgelegt und nicht eingelöst worden ist, oder daß die Vorlegung vergeblich versucht worden ist.

Der im Inland ausgestellte und zahlbare Scheck ist daher binnen zehn Tagen nach der Ausstellung dem Bezogenen am Zahlungsorte zur Zahlung vorzulegen. Für im Auslande ausgestellte, im Inlande zahlbare Schecks gelten folgende Fristen (Bundesratsverordnung vom 19. März 1908, RGBl. S. 85): drei Wochen für Schecks, die im europäischen Auslande — mit Ausnahme der Faröerinseln und Island — ausgestellt woden sind; ein Monat in den Küstenländern von Asien und Afrika längs des Mittelländischen und des Schwarzen Meeres und den dazugehörigen Inseln; zwei Monate in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Neufundland, Mexiko, den Azoren, Madeira, den Kanarischen und Kapverdischen Inseln; drei Monate im ganzen übrigen Auslande einschließlich der ehemals deutschen Schutzgebiete. Die gleichen Fristen gelten für im Inlande ausgestellte, aber im Auslande zahlbar gestellte Schecks, falls das ausländische Recht keine andere Vorlegungsfrist normiert.

Den Beweis für die rechtzeitig erfolgte Vorlegung hat der Scheckinhaber zu führen. Der Beweis kann nach positiver Bestimmung des Scheckgesetzes nur auf drei Arten geführt werden:

1. Dadurch, daß der Inhaber eine auf den Scheck gesetzte, von dem Bezogenen unterschriebene und den Tag der Vorlegung enthaltende Erklärung vorweisen kann.

2. Dadurch, daß der Inhaber eine Bescheinigung der Abrechnungsstelle darüber beibringt, daß der Scheck vor dem Ablauf der Vorlegungsfrist eingeliefert und nicht honoriert worden ist.

3. Durch Protest.

Die Erklärung zu 1. muß auf den Scheck gesetzt sein. Eine Erklärung, die auf einer besonderen Urkunde ausgestellt ist, kann zur Führung des Nachweises nicht dienen. Dagegen wird man annehmen können, daß *eine Erklärung auf einer Allonge genügt*, obwohl eine ausdrückliche gesetzliche Bestimmung fehlt. *Die Erklärung kann auf der Vorder- oder der Rückseite des Schecks stehen.*

Die Erklärung ist nach herrschender Meinung eine Wissens-, keine Willenserklärung (RG Entsch. in Zivilsachen, Bd. 100, S. 141). Es ist sonach nicht erforderlich, daß der Erklärende geschäftsfähig sei.

Weigert der Bezogene die Abgabe der Erklärung, so muß der Scheckinhaber diesen protestieren lassen. Eine Pflicht des Bezogenen zur Abgabe einer solchen Erklärung besteht nicht. *Die Erklärung muß von dem Bezogenen unterschrieben sein.*

Die evtl. bestrittene Echtheit der Unterschrift muß der Scheckinhaber beweisen. Die Er-

klärung muß außerdem den Tag der Vorlegung enthalten, d. h. aus der Erklärung selbst muß klar ersichtlich sein, an welchem Tag der Scheck dem Bezogenen zur Einlösung präsentiert wurde. Nicht erforderlich dagegen ist, daß die Erklärung innerhalb der Vorlegungsfrist auf den Scheck gesetzt werde.

Ein privates Präsentationsattest gemäß § 16 Ziff. 1 Scheckgesetz genügt nach herrschender Meinung nicht, wenn nur der Versuch einer Vorlegung gemacht wurde. Hier ist nur formeller Protest gemäß Ziff. 3 möglich.

Der Protest ist im Scheckrechte weit weniger häufig als im Wechselrechte, wo er das einzige Mittel ist, um die Vorlegung und Nichteinlösung zu beweisen. Im Scheckrecht kommt er meist nur vor, wenn die anderen Wege sich als nicht gangbar erwiesen haben.

Unter Protest versteht man die durch eine vom Gesetz dazu berufene Urkundsperson mittels öffentlicher Urkunde erfolgende Feststellung, daß der Scheck präsentiert und Zahlung nicht erlangt worden ist.

Protestbeamte sind nach dem Gesetze zur Erleichterung des Wechselprotestes (30. Mai 1908): 1. Notare, 2. Gerichtsbeamte, 3. Postbeamte. Alle Notare dürfen also Proteste aufnehmen, es sei denn, daß einer der Ausschließungsgründe auf sie zuträfe. Ein Notar darf einen Protest nicht aufnehmen, wenn er selbst als Berechtigter oder Verpflichteter auf dem Scheck erscheint, oder seine Ehefrau — auch nach geschiedener Ehe — oder ein mit ihm in gerader Linie oder im zweiten Grade der Seitenlinie Verwandter oder Verschwägerter als Berechtigter oder Verpflichteter an dem Scheck beteiligt ist. Auch dann ist der Notar nicht berechtigt, einen Protest aufzunehmen, wenn er zum rechtsgeschäftlichen Vertreter einer dieser Personen bestellt ist oder als deren gesetzlicher Vertreter aufzutreten befugt ist.

Unter Gerichtsbeamte fallen an sich alle Richter, Urkundsbeamte, Gerichtsvollzieher, Gerichtsboten und -diener. Landesrechtlich sind jedoch nur einzelne Gruppen dieser zur Ausstellung der Proteste berufen, z. B. die Richter der freiwilligen Gerichtsbarkeit.

Nach der Dienstanweisung zur Postprotestordnung soll der Protest nur von Postunterbeamten erhoben werden. Postbeamte sollen nur ausnahmsweise damit beauftragt werden. Im allgemeinen erhebt der bestellende Bote die Proteste. Er darf sie nicht erheben, wenn er selbst oder eine Person, deren gesetzlicher Vertreter er ist, am Scheck beteiligt ist. Ferner, wenn er zu einer am Scheck beteiligten Person im Verhältnis des Mitberechtigten oder Mitverpflichteten steht. Außerdem, wenn der Protest sich gegen seine Ehefrau, Eltern, Großeltern, Kinder, Bruder, Enkel, Schwester, Schwager oder Schwägerin richtet, auch wenn die Ehe nicht mehr besteht. Die Post erhebt jedoch Proteste nur über Schecks bis zum Betrage von RM. 1000,—, ferner nicht für Schecks, die in fremder Sprache ausgestellt sind, oder die auf eine fremde Münzsorte effektiv lauten.

Für die Formerfordernisse des Protestes und seinen Inhalt gelten die Vorschriften des Wechselrechts.

Fremde Rechte.

Die Regreßhaftung des Ausstellers und der Indossanten findet sich im Prinzip in allen ausländischen Rechten. In Oesterreich jedoch haften die Namenschreiber nicht scheckrechtlich. Regreßpflichtig ist daher bei Nichtorderschecks nur der Aussteller.

Die Beschlüsse der zweiten Haager Scheckrechtskonferenz decken sich im allgemeinen mit dem bestehenden deutschen Rechtszustande.

Art. 6: „Der Aussteller ist Garant der Zahlung. Jede Klausel, durch welche der Aussteller sich von dieser Garantie entlastet, gilt als nicht geschrieben."

Art. 14 der EWO (durch Art. 10 der Beschlüsse zum Scheckrecht für anwendbar erklärt): „Der Indossant ist, vorbehaltlich gegenteiliger Klausel, Garant der Zahlung. Er kann eine weitere Indossierung untersagen; in diesem Falle ist er nicht garantiepflichtig gegenüber den Personen, an welche der Wechsel weiterindossiert worden ist."

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Wechselrecht: Wechselverjährung.

I. Rechtsquellen.

Die in der Wechselordnung enthaltenen Bestimmungen über die Verjährung der Wechselansprüche regeln bei weitem nicht alle Fragen, die mit der Verjährung zusammenhängen. Die Vorschriften der Wechselordnung erstrecken sich auf die Arten der Verjährung, deren Beginn und Dauer. Hemmung und Unterbrechung der Verjährung, Wiederbeginn der Verjährung nach der Unterbrechung und andere Möglichkeiten auf diesem Rechtsgebiet sind nach den Vorschriften des B.G.B. zu beurteilen. Weder B.G.B. noch Wechselordnung kommen grundsätzlich zur Anwendung, wenn die Wechselverpflichtungen im Ausland zu erfüllen sind, der Wechselschuldner im Ausland wohnt. Nach den Grundsätzen des internationalen Privatrechtes kommt in diesem Fall für die Verjährung des Wechselanspruchs das betreffende ausländische Recht zur Anwendung. Eine Ausnahme von dieser Regel besteht dann, wenn nach ausländischem Recht die Verjährung als Teil des Prozeßrechts aufgefaßt und das deutsche Gesetz als anwendbar erklärt wird. Hier greift die Rückverweisungsbestimmung des Art. 27 E.G.B.G.B. (Einführungsgesetz zum B.G.B.) Platz, welche die deutschen Gesetze wieder zur Geltung kommen läßt. — Um also zu bestimmen, ob im einzelnen Fall für die Verjährung des Wechselanspruchs deutsches Recht anwendbar ist, muß man das ausländische Recht berücksichtigen.

II. Wesen der Wechselverjährung.

Hier ist zweierlei festzustellen:

1. Die Verjährung beurteilt sich nach materiellem Recht; sie ist kein Institut des Prozeßrechts.

 (Es würde zu weit führen, an dieser Stelle die Bedeutung der Unterscheidung zu erörtern. Als Beispiel sei jedoch erwähnt, daß die Unterscheidung „materiellrechtliches oder prozeßrechtliches Institut" wichtig ist für die Frage nach der anzuwendenden Rechtsquelle im Falle des ausländischen Erfüllungsortes oder für die Frage, ob die Verjährung im Prozeß als Einrede geltend zu machen oder von Amts wegen zu berücksichtigen ist.)

2. Die Wechselverjährung ist eine „Verjährung" im Sinne des B.G.B. und nicht eine Präklusivfrist.

 (Der Unterschied zwischen den beiden Begriffen ist etwa folgender: „Verjährung ist die Entkräftung eines Anspruchs durch Nichtausübung. Die Verjährung eines Anspruchs gibt dem Schuldner eine Einrede, kraft deren er die Leistung verweigern kann. Der Anspruch selbst besteht trotz der Verjährung weiter; der Schuldner kann auf Grund der Verjährung lediglich die Realisierung des Anspruchs verhindern.

Die „Präklusiv"- oder Ausschlußfrist bringt ein Recht zum Erlöschen, wenn es eine zeitliche Grenze überschritten hat. — Leistet der Schuldner nach Ablauf der Verjährungsfrist, so ist der Gläubiger dadurch nicht ungerechtfertigt bereichert, denn sein Anspruch bestand noch nach der Verjährung fort. Der Schuldner kann nicht zurückverlangen, was er geleistet hat. — Eine Leistung nach Ablauf der Präklusivfrist ist umgekehrt zu beurteilen. Die Leistung kann hier nicht zur Befriedigung eines Anspruches dienen, da dieser erloschen ist.)

III. Der Anspruch gegen den Akzeptanten.

Art. 77 W.D.: „Der wechselmäßige Anspruch gegen den Akzeptanten verjährt in drei Jahren, vom Verfalltag des Wechsels an gerechnet."

Unter die Verjährung des Art. 77 W.O. fällt nicht der Bereicherungsanspruch aus Art. 83 und auch nicht der Anspruch auf Sicherstellung (Art. 25 ff, 29), sondern lediglich der Anspruch aus dem Wechsel auf Zahlung einer Geldsumme. Art. 77 gilt auch für den Avalisten (Art. 81) und den Aussteller des eignen Wechsels. — Bei Berechnung der Verjährungsfrist wird der Verfalltag nicht mitgerechnet (vergl. §§ 186 ff. B.G.B.). Die Vorschrift des § 193 B.G.B. findet nach der herrschenden Lehre keine Anwendung; die Frist wird also nicht dadurch verlängert, daß ihr Ende auf einen Sonn- oder Feiertag fällt. Wenn der Wechselanspruch gegen den Akzeptanten verjährt ist, braucht auch der Indossant nicht mehr zu zahlen. Hat dieser jedoch nach Einlösung des Wechsels nicht mehr die Möglichkeit, die Verjährung gegen den Akzeptanten zu unterbrechen, so ist seine Berufung auf die eigene Zahlung rechtlich unbedeutend. Ist der Wechselanspruch des Gläubigers gegen den Akzeptanten rechtskräftig festgestellt, so verjährt der Anspruch nach § 218 B.G.B. erst in 30 Jahren. — Die Verjährung wird vor Gericht nur dann berücksichtigt, wenn sie von einer Partei als Einrede vorgebracht wird; eine Beachtung von Amts wegen findet nicht statt. — Gemäß § 225 B.G.B. kann die Verjährung durch Rechtsgeschäft weder ausgeschlossen noch erschwert werden. Erleichterung der Verjährung, insbesondere Abkürzung der Verjährungsfrist, ist zulässig. — Ebensowenig, wie das zur Befriedigung des verjährten Wechselanspruchs Geleistete zurückgefordert werden kann — auch wenn der Schuldner bei der Leistung von der Verjährung nichts gewußt hat —, kann auch das zur Sicherung eines verjährten Anspruchs Gegebene zurückgefordert werden; weiterhin ist ein vertragsmäßiges Anerkenntnis wegen Verjährung nicht anfechtbar, weil es in Unkenntnis der Verjährung erfolgt ist (vergl. § 222 B.G.B.).

IV. Die Regreßansprüche des Inhabers gegen die Vormänner.

Art. 78 W.O.: „Die Regreßansprüche des Inhabers (Art. 50) gegen den Aussteller und die übrigen Vormänner verjähren:

1. in drei Monaten, wenn der Wechsel in Europa, mit Ausnahme von Island und den Faröern zahlbar war;

2. in sechs Monaten, wenn der Wechsel in den Küstenländern von Asien und Afrika längs des Mittelländischen und Schwarzen Meeres oder in den dazu gehörigen Inseln dieser Meere zahlbar war;
3. in 18 Monaten, wenn der Wechsel in einem anderen außereuropäischen Lande oder in Island oder den Faröern zahlbar war. Die Verjährung beginnt gegen den Inhaber mit dem Tage des erhobenen Protestes."

Art. 78 betrifft die Regreßansprüche des letzten Indossators, Art. 79, dagegen die des letzten Indossanten.

Für die Fristen des Art. 78 ist der Zahlungsort des Wechsels maßgebend (vergl. Art. 4 Ziffer 8 W. O.). Im allgemeinen wird Voraussetzung sein, daß es sich um eine im Inland zu erfüllende Regreßpflicht handelt, daß also der Wohnort des in Anspruch genommenen Regreßschuldners in Deutschland liegt; andernfalls käme aus den oben angeführten Gründen deutsches Recht nicht zur Anwendung. — Die einzelnen Fristen beginnen mit dem Tage des erhobenen Protestes; der Protesttag selbst wird nicht mitgerechnet (§ 187 B. G. B.). Die Verjährung läuft gegen den, der Protest erlassen hat, von dem Tage ab, an dem der Protest spätestens zu erheben gewesen wäre. Das Ende der Fristen ist nach § 188 B. G. B. festzustellen. Für den rechtskräftig festgestellten Anspruch gilt die dreißigjährige Verjährungsfrist des § 218 B. G. B. — Durch die Verjährung werden alle Indossanten und der Aussteller befreit. Löst ein Regreßverpflichteter trotz der Verjährung gem. Art. 78 einen Wechsel ein, so kann er von seinem Vormann nicht Zahlung verlangen; lediglich der Akzeptant kann sich nicht auf diese Verjährung berufen. — Ist kein Protest erhoben, so wird die Frage nach der Verjährung deshalb gegenstandslos, weil dem Wechselinhaber dann keine Regreßansprüche zustehen.

V. Die Regreßansprüche des einlösenden Indossanten.

Art. 79: „Die Regreßansprüche des Indossanten (Artikel 51) gegen den Aussteller und die übrigen Vormänner verjähren:
1. in drei Monaten, wenn der Regreßnehmer in Europa, mit Ausnahme von Island und den Faröern wohnt;
2. in sechs Monaten, wenn der Regreßnehmer in den Küstenländern von Asien und Afrika, längs des Mittelländischen und Schwarzen Meeres oder in den dazu gehörigen Inseln dieser Meere wohnt;
3. in achtzehn Monaten, wenn der Regreßnehmer in einem anderen außereuropäischen Lande oder in Island oder den Faröern wohnt.

Gegen den Indossanten läuft die Frist, wenn er, ehe eine Wechselklage gegen ihn angestellt worden, gezahlt hat, vom Tage der Zahlung, in allen übrigen Fällen aber vom Tage der ihm geschehenen Behändigung der Klage oder Ladung."

Dem einlösenden Indossanten steht der Ehrenzahler gleich. — Für die Fristen ist der Wohnsitz des Regreßnehmers zur Zeit des Verjährungsbeginns maßgebend; es ist unbeachtlich, ob der Regreßnehmer während des Laufs der Verjährung seinen Wohnsitz ändert. — Beispiel: A in New York hat den Wechsel eingelöst und will Regreß gegen B in Berlin nehmen. Der Regreßanspruch verjährt in

18 Monaten und zwar auch dann, wenn A eine Woche nach Beginn der Verjährungsfrist seinen Wohnsitz von New York nach Berlin verlegt hat. Auch für die Anwendung des Art. 79 ist eine im Inland zu erfüllende Regreßpflicht Voraussetzung. Deutsches Recht kommt demnach nicht zur Anwendung, wenn der B in Berlin den Wechsel eingelöst hat und gegen den A in New York Regreß nehmen will.

Für den Beginn der Verjährung bestehen zwei Möglichkeiten: Entweder läuft die Verjährung von dem Tag der Zahlung ab oder aber von dem Tag der Klage oder Ladung. — Jeder andere Rückerwerb des Wechsels wird der Zahlung gleichgeachtet. Ist der Wechsel nur zum Teil gezahlt, so verjährt nur der Anspruch wegen des Teilbetrags mit dem Tag der Zahlung. — Der Klageerhebung im Sinne des Art. 79 Abs. 2 W. O. sind die im § 209 B. G. B. aufgeführten Tatsachen gleichgestellt, so insbesondere die Zustellung eines Zahlungsbefehls im Mahnverfahren, die Anmeldung des Anspruchs im Konkurs, die Streitverkündung in dem Prozesse, von dessen Ausgang der Anspruch abhängt und die Geltendmachung der Aufrechnung des Anspruchs im Prozeß. Die Verjährung beginnt natürlich auch, wenn die Klage gemäß § 500 Z. P. O. in der mündlichen Verhandlung erhoben ist. Die Verjährung läuft gegen jeden Indossanten besonders.

VI. Die Unterbrechung der Verjährung.

Für ihre Beurteilung sind grundsätzlich die Vorschriften des B. G. B. maßgebend. — Begriff: Die Unterbrechung der Verjährung hat zur Folge, daß die bis zur Unterbrechung verstrichene Frist nicht in Betracht kommt; eine neue Verjährung ist erst nach Beendigung der Unterbrechung möglich (§ 217 B. G. B.).

Die Unterbrechung tritt ein

a) durch Anerkennung; der Verpflichtete kann dem Berechtigten gegenüber den Anspruch durch Abschlagzahlung, Zinszahlung, Sicherheitsleistung oder in anderer Weise anerkennen (§ 208 B. G. B.). Die Anwendung des § 208 B. G. B. auf die Wechselverjährung ist bestritten. Sie muß jedoch angenommen werden aus der Aufhebung des Art. 80 W. O., der die Unterbrechungsgründe aufzählte, und zwar für eine Zeit, in der es noch kein einheitliches bürgerliches Recht gab. (Die Wechselordnung hatte bekanntlich im Deutschen Reich wesentlich früher Geltung als das B. G. B.)

b) Die Klageerhebung und die Klagesurrogate des § 209 B. G. B. unterbrechen die Verjährung. Der Berechtigte muß also Klage auf Befriedigung oder auf Feststellung des Anspruchs, auf Erteilung der Vollstreckungsklausel oder auf Erlassung des Vollstreckungsurteils erhoben haben, um die Unterbrechung eintreten zu lassen. Die Klagesurrogate des § 209 Abs. 2 B. G. B. sind schon oben unter V) aufgezählt.

Beispiel 1. A klagt gegen B auf Zahlung aus einem Wechsel vor dem unzuständigen Gericht und wird deshalb mit der Klage abgewiesen. Die Klageerhebung hat die Verjährung nach gesetzlicher Fiktion nicht unterbrochen (§ 212 Abs. 1 B. G. B.).

Beispiel 2. A hat im Wechselprozeß geklagt und die Klage ist als im Wechselprozeß unzulässig abgewiesen worden. Auch hier gilt die Unterbrechung durch Klageerhebung als nicht erfolgt: § 212 Abs. 1 B. G. B.

Beispiel 3. A klagt gegen B aus einem Wechsel; er wird mit der Klage abgewiesen, weil er nicht gemäß Art. 36 W. O. legitimierter Inhaber des Wechsels war. § 212 B. G. B. findet bei diesem Sachverhalt keine Anwendung, da das abweichende Urteil ein endgültiges und nicht „ein nicht in der Sache selbst entscheidendes" war.

Beispiel 4. Hat A nach der Klageabweisung im Beispiel 1 binnen 6 Monaten bei dem zuständigen Gericht, oder im Beispiel 2 innerhalb derselben Frist im ordentlichen Verfahren erneut Klage erhoben, so gilt nach § 212 Abs. 2 die Verjährung als durch die Erhebung der ersten Klage unterbrochen.

Dauer der Unterbrechung. Die Unterbrechung der Verjährung durch Klageerhebung dauert fort, bis der Prozeß rechtskräftig entschieden oder anderweit erledigt ist (§ 211 Abs. 1 B. G. B.). — Bei Stillstand des Prozesses endigt die Unterbrechung mit der letzten Prozeßhandlung der Parteien oder des Gerichts (§ 211 Abs. 2 B. G. B.). Ist der Anspruch rechtskräftig festgestellt, so verjährt er erst in 30 Jahren (§ 218 B. G. B.). Als rechtskräftige Entscheidung ist auch das Vorbehaltsurteil im Wechselprozeß aufzufassen (vergl. § 219 B. G. B. u. „Bankwissenschaft", 4. Jahrg., Heft 22, „Der Wechselprozeß"). — Die Unterbrechung durch Anmeldung im Konkurs dauert fort, bis der Konkurs beendigt ist. Die Unterbrechung gilt als nicht erfolgt, wenn die Anmeldung zurückgenommen wird (§ 214 B. G. B.).

Für die Unterbrechung der Verjährung durch Geltendmachung der Aufrechnung im Prozeß oder durch Streitverkündung vergl. § 215 B. G. B., für die Unterbrechung durch Vornahme einer Vollstrekkungshandlung vergl. § 216 B. G. B.

Der die Verjährung unterbrechende Akt wirkt nur gegen den Wechselschuldner, gegen den er gerichtet ist und nur zugunsten desjenigen Wechselgläubigers, der ihn getätigt hat.

VII. Hemmung der Verjährung.

Zwischen der Unterbrechung und der Hemmung der Verjährung ist folgender Unterschied: Während nach der Zeit, bis zu welcher die Unterbrechung fortdauert, eine neue Verjährung mit der ursprüng-

lichen Frist beginnt, läuft bei der Hemmung die Verjährungsfrist dort weiter, wo sie vor der Hemmung aufgehört hat. Der Zeitraum, während dessen die Verjährung gehemmt ist, wird in die Verjährungsfrist nicht eingerechnet (§ 205 B. G. B.); die Verjährung ruht also gewissermaßen während der Hemmung.

Fälle der Hemmung sind: Stundung oder ein sonstiges Recht zur vorübergehenden Verweigerung der Leistung (§ 202 B. G. B.). — Stillstand der Rechtspflege oder Verhinderung der Rechtsverfolgung in anderer Weise durch höhere Gewalt (§ 203 B. G. B.). — Verwandtschaft zwischen Gläubiger und Schuldner (§ 204 B. G. B.).

Dr. Kaufmann.

Wechselrecht: Die Wechselbereicherungsklage.

Art. 83 WO lautet: Ist die wechselmäßige Verbindlichkeit des Ausstellers oder des Akzeptanten durch Verjährung oder dadurch, daß die zur Erhaltung des Wechselrechts gesetzlich vorgeschriebenen Handlungen verabsäumt sind, erloschen, so bleiben dieselben dem Inhaber des Wechsels nur soweit, als sie sich mit dessen Schaden bereichern würden, verpflichtet. Gegen die Indossanten, deren wechselmäßige Verbindlichkeit erloschen ist, findet ein solcher Anspruch nicht statt.

Diese Bestimmung gibt dem Wechselgläubiger einen Anspruch gegen Aussteller und Akzeptanten, auch wenn die Wechselforderung durch Verjährung und Präjudizierung erloschen ist. Die Bezeichnung „Wechselbereicherungsklage" erklärt sich daraus, daß Aussteller und Akzeptant nur in der Höhe haften, in der sie auf Kosten des Wechselgläubigers durch das Erlöschen der Wechselforderung bereichert wurden.

I. Rechtliche Natur des Anspruchs.

Die Wechselbereicherungsklage hat einen wechselrechtlichen Anspruch als Grundlage, der sich von zivilrechtlichen Schadensersatzforderungen oder zivilrechtlichen Ansprüchen „aus ungerechtfertigter Bereicherung (§§ 812 ff. BGB) wesentlich unterscheidet. Der Anspruch ist nur unter den in Art. 83 WO genau bezeichneten Voraussetzungen gegeben; liegen diese Voraussetzungen vor, so ist es für die Durchsetzung des Anspruchs belanglos, ob er sich auch aus den allgemeinen Vorschriften über die ungerechtfertigte Bereicherung ergeben würde. Das Reichsoberhandelsgericht bezeichnet den Anspruch aus Art. 83 WO mit Recht als ein Residium, einen Bodensatz des ursprünglichen Wechselanspruchs; der eigentliche Wechselanspruch ist in der Wechselbereicherungsklage noch erhalten, wenn auch nach allen Richtungen bedingt und eingeschränkt. — Aus dem Unterschied der Klagen aus Art. 83 WO und §§ 812 ff. BGB folgt, daß ein Anspruch aus § 812 BGB neben der Wechselbereicherungsklage gegeben sein und sich dann auch gegen einen Indossanten richten kann; es folgt weiterhin, daß die Wechselbereicherungsklage erhoben werden kann, nachdem die Klage aus § 812 BGB abgewiesen wurde. Der Uebergang von der einen Klage zur anderen ist eine Klagänderung (s. § 264 ZPO), da sich der Klagegrund ändert.

II. Voraussetzungen der Wechselbereicherungsklage.

1. Die Bereicherung der Beklagten. Eine Bereicherung liegt — um die einfachste Formel zu wählen — dann vor, wenn der Beklagte für den Wechsel mehr erhalten als ausgegeben hat, wenn er das behalten darf, was er für die Eingehung der Wechselverbindlichkeit erhalten hat und diese Verbindlichkeit auf der anderen Seite nicht zu erfüllen braucht. In der Rechtsprechung sieht man daher den Aussteller regelmäßig als bereichert an, wenn er bei Begebung des Wechsels Valuta erhalten hat, ohne dem Akzeptanten

Deckung oder genügende Deckung zu geben. Der Akzeptant ist bereichert, wenn er selbst zwar für den Wechsel Valuta erhalten, dann aber seinerseits nichts oder weniger für den Wechsel gezahlt hat. Hat der Akzeptant für den Wechsel selbst etwas gegeben — etwa dem Avalisten oder Wechselbürgen — oder hat er für sein Akzept nichts erhalten (Wechselbürgschaft oder Gefälligkeitsakzept), so kann von seiner Bereicherung keine Rede sein. — In § 818 Abs. 3 BGB wird der Herausgabeanspruch davon abhängig gemacht, ob der Beklagte auch im Zeitpunkt der Klageerhebung noch bereichert ist; bei der Wechselbereicherungsklage kommt es dagegen auf dieses Moment nicht an. Hier braucht die Bereicherung bei Anstellung der Klage nicht mehr vorhanden zu sein. Der Zeitpunkt der Präjudizierung oder Verjährung ist der für die Frage nach der Bereicherung allein maßgebende.

Das Reichsgericht hat folgenden Fall entschieden (RG 13, 4): Ein Prokurist hatte für seinen Prinzipal, mit dessen Namen als Trassaten, einen Wechsel ausgestellt, Valuta empfangen und die Valuta dann unterschlagen. Der Prinzipal wurde im Sinn von Art. 83 WO als bereichert angesehen. Die Uebergabe der Valuta an seinen Prokuristen machte ihn zu deren Eigentümer und bereicherte ihn, auch wenn die Valuta nach der Verjährung oder Präjudizierung durch die Unterschlagung verlorengegangen ist.

2. Der Schaden des Klägers. Man streitet sich darüber, wann man einen Schaden des Klägers als vorliegend ansehen soll. Die eine Meinung geht dahin, daß der Schaden des Klägers schon dann gegeben sei, wenn er den Wechselanspruch durch Präjudizierung oder Verjährung verloren habe (abstrakte Schadenstheorie). Die zweite Ansicht sieht den Schaden darin, daß der Gläubiger für den Wechsel Valuta gegeben und diese eingebüßt habe (Valutatheorie). Es handelt sich hierbei nicht um einen praktisch sinnlosen Streit um Worte: Den verschiedenen Meinungen folgend, wird man dem Kläger eine verschiedene Beweislast aufzuerlegen haben. Auch die Entscheidungen der obersten Gerichte gehen in ihrer Einstellung zu den beiden Theorien auseinander. — Staub-Stranz dürften recht haben, wenn sie die Valuta-Theorie als „engherzig und den heutigen Verkehrsbegriffen nicht entsprechend" ablehnen. Man wird daher von dem Kläger nicht den Nachweis darüber verlangen dürfen, ob er Valuta gegeben habe und in welcher Höhe.

Einig ist man sich darüber, daß zur Begründung der Klage aus Art. 83 WO nicht nur der Verlust des Wechselanspruchs gehört, sondern außerdem auch die Tatsache, daß der Wechselbetrag nicht auf andere Weise einzubringen ist, sei es von dem Beklagten aus einem anderen Rechtsgrund, sei es von einem anderen Wechselverpflichteten. Weiterhin wird das Vorliegen des klägerischen Schadens im Sinn von Art. 83 WO dann verneint, wenn der Wechselbetrag von einem anderen Wechselverpflichteten eingezogen werden kann; die tatsächliche Unmöglichkeit einer derartigen anderweitigen Inanspruchnahme (z. B. Vermögenslosigkeit des in Anspruch zu Nehmenden) steht der rechtlichen Unmöglichkeit in ihrer Wirkung gleich.

3. Beziehung zwischen Schaden und Bereicherung. Bei der Bereicherungsklage aus § 812 BGB wird vom Gesetz verlangt, daß Bereicherung des Beklagten und Schaden des Klägers in einem Kausalzusammenhang stehen. Der ursachliche Zusammenhang zwischen Schaden

und Bereicherung ist bei der Wechselbereicherungsklage nicht erforderlich; zwischen Gläubiger und Schuldner braucht kein unmittelbares Rechtsverhältnis zu bestehen. Der Zusammenhang ist durch den Wechsel gegeben.

4. Gültigkeit des Wechsels. Die Klage aus Art. 83 WO hat einen gültigen Wechsel zur Voraussetzung. Der Kläger muß einen Wechselanspruch gehabt haben. Der Beklagte kann alle die Einreden geltend machen, die sich gegen das Bestehen eines Wechselanspruchs auf seiten des Klägers vor der Präjudizierung oder Verjährung des Wechsels richten (vgl. „Bankwissenschaft", 4. Jahrg., Heft 20 u. „Einreden gegen die Wechselforderung"). — Der Kläger muß den Wechsel in seinem Besitz haben; der Beklagte kann bei Zahlung Aushändigung der Urkunde verlangen. Ist der Kläger Inhaber eines Blankowechsels, so muß er vor Klageerhebung die ihm zustehende Ausfüllung besorgen. Hat der Kläger die Wechselurkunde verloren, so kann er die Bereicherungsklage erst dann mit Erfolg anstrengen, wenn er ein Amortisationsurteil erlangt hat.

5. Präjudizierung oder Verjährung. Es kommt lediglich darauf an, daß der Wechselanspruch durch Präjudizierung oder Verjährung gegen den erloschen ist, gegen den aus Art. 83 WO geklagt werden soll. Ist der Anspruch nur gegen den Aussteller oder nur gegen den Akzeptanten erloschen, so wird im allgemeinen die Wechselbereicherungsklage deshalb nicht möglich sein, weil die Wechselsumme noch auf anderem Wege beigetrieben werden kann. Die Zahlungsunfähigkeit des zweiten Teils macht jedoch den Weg zur Bereicherungsklage frei.

III. Die Parteien der Wechselbereicherungsklage.

1. Der Klageberechtigte. Zur Klage berechtigt ist der legitimierte Inhaber des Wechsels, dem der Wechselanspruch durch Verjährung oder Präjudizierung verlorengegangen ist, und zwar in der Zeit, in der er Eigentümer des Wechsels war.

Beispiel a) A hat von B einen Wechsel indossiert; der Wechsel wird in B's Besitz zu einem präjudizierten. A löst nunmehr den Wechsel ein. — A ist aus Art. 83 WO nicht klageberechtigt: Er war wechselrechtlich zur Zahlung der Wechselsumme nicht verpflichtet und hat sich selbst geschädigt.

Beispiel b) A indossiert einen Wechsel, der während seiner Besitzzeit zu einem präjudizierten wurde, an B. Dieser kann die Wechselbereicherungsklage nicht erheben. Dem B ist kein Wechselanspruch verlorengegangen, da er keinen erworben hatte. Der Wechselanspruch war am Zeitpunkt der Präjudizierung bereits dem A verloren.

Auch der Prokuraindossatar kann unter den gewöhnlichen Voraussetzungen die Wechselbereichungsklage anstellen.

2. Der Beklagte. Nur Aussteller und Akzeptant können aus Art. 83 WO verklagt werden; die Klage ist gegen alle übrigen Wechselverpflichteten ausgeschlossen, also auch gegen die Ehrenakzeptanten. — Ist der Wechselanspruch nur gegenüber dem Aussteller oder gegenüber dem Akzeptanten erloschen, so ist die Klage gegenüber dem Befreiten dann zulässig, wenn der andere zur Zahlung unfähig ist.

Dr. Kaufmann.

Scheckrecht: Der Scheckprotest.

Unter Protest versteht man die durch eine vom Gesetz dazu berufene Urkundsperson mittels öffentlicher Urkunde erfolgende Feststellung der Tatsache, daß der Scheck vorgelegt und nicht eingelöst worden ist. Das Scheckrecht kennt nur einen Protest mangels Zahlung. Der Protest mangels Annahme (Art. 26 WO.) kommt für den Scheck nicht in Frage, da ein Scheck bei uns nicht angenommen werden kann.

Auf dem Scheckprotest finden nach § 16 Abs. III Scheckgesetz in Verbindung mit § 30 Abs. I Scheckges. die Vorschriften der Artikel 87 bis 88a, 89a, 90 bis 91a, 92 Abs. II der Wechsel-Ordnung und die §§ 3 und 4 des Gesetzes betreffend die Erleichterung des Wechselprotestes vom 30. Mai 1908 Anwendung.

Die Fassung des Art. 87 WO. lautet nach dem Erlaß des Protesterleichtungsgesetzes folgendermaßen:

> „Jeder Protest muß durch einen Notar oder einen Gerichtsbeamten oder einen Postbeamten aufgenommen werden. Der Zuziehung von Zeugen oder eines Protokollführers bedarf es dabei nicht."

Bis zum Erlaß des Gesetzes vom 30. Mai 1908 waren nur die Notare und Gerichtsbeamten zur Aufnahme von Protesten zuständig.

Protestbeamte:

Das Gesetz schreibt vor, daß die Scheckproteste von einer der drei Personengruppen vorgenommen werden müssen. Diese Personen sind demnach ausschließlich sachlich zuständig. Proteste anderer Personen, die vielleicht nach Landesrecht vorher zuständig waren, z. B. von Bürgermeistern oder Gemeindevorstehern sind ungültig. Das Gesetz erklärt auch alle Personen, die einer dieser Gruppen angehören, zur Aufnahme von Scheckprotesten für zuständig. Bestimmen deshalb die Dienstvorschriften der Landesbehörden, daß nur einzelne Untergruppen Proteste aufnehmen sollen, so sind auch diejenigen Proteste für gültig zu erachten, die andere Personen dieser Klassen aufnehmen, auch wenn sie nicht zu einer der Untergruppen gehören. Denn in der Wechselordnung sind die formalen Erfordernisse einer Protesturkunde ausschließlich geregelt. Landesgesetze können die Wechselordnung nicht abändern, viel weniger noch bloße Verwaltungsvorschriften (Dienstanweisungen). Handelt demnach ein Notar oder ein Gerichtsbeamter oder Postbeamter außerhalb seiner örtlichen Zuständigkeit, so ist die Protesturkunde trotzdem gültig (bestritten).

Innerhalb des so gezogenen Rahmens ist es

Sache der Landesgesetze und der landesrechtlichen Dienstvorschriften zu bestimmen, welche von ihnen und in welchen örtlichen und sachlichen Grenzen sie Scheckproteste aufnehmen dürfen. Hinsichtlich der Postbeamten ist dies Sache der reichsrechtlichen Ordnung des Postwesens.

In den einzelnen Ländern gilt hinsichtlich der Notare in der Hauptsache folgendes:

Zuständig zur Aufnahme von Scheckprotesten sind in Preußen die Notare innerhalb des Oberlandesgerichtsbezirks, in dem ihnen ihre Wohnung zugewiesen ist. Der Scheckinhaber kann daher unter den Notaren des Oberlandesgerichtsbezirkes, in dem der Protest aufzunehmen ist, wählen, welchem Notar er dessen Aufnahme übertragen will. Das preußische Gesetz über die Freiwillige Gerichtsbarkeit bestimmt in seinem Art. 84 darüber hinaus ausdrücklich, daß eine Beurkundung, die unter Ueberschreitung der örtlichen Zuständigkeit geschieht, die Urkunde nicht nichtig mache. Eine gleichlautende Bestimmung findet sich in den meisten anderen deutschen Ländern. Einzig für Baden ist das Gegenteil bestimmt. Der § 56 des Badischen Rechtspolizeigesetzes bestimmt nämlich, daß der zuständige Notar zugezogen werden muß, es sei denn, daß Gefahr im Verzug ist. Diese Bestimmung ist aber nach der oben vertretenen Ansicht für den Scheckprotest nicht gültig.

Ein Notar darf einen Scheckprotest nicht aufnehmen, wenn einer der reichsgesetzlichen Hinderungsgründe vorliegt. Dem Landesrecht ist durch die ausschließliche reichsgesetzliche Regelung das Recht genommen, weitere Hinderungsgründe aufzustellen.

Der Notar darf nach Reichsrecht einen Protest nicht aufnehmen, wenn er

1. als Berechtigter oder Verpflichteter an dem Scheck beteiligt ist, oder er zu einem der Beteiligten im Verhältnis der Mitberechtigung oder Mitverpflichtung steht.

2. wenn seine Ehefrau oder eine Person, mit der er in gerader Linie oder im zweiten Grad der Seitenlinie verwandt oder verschwägert ist, als Berechtigter oder Verpflichteter an dem Scheck beteiligt ist. Ist die Ehe geschieden, so bleibt die Beschränkung trotzdem bestehen.

3. wenn er gesetzlicher oder rechtsgeschäftlicher Vertreter eines Berechtigten oder Verpflichteten ist.

Der Notar darf sonach einen Protest nicht aufnehmen, wenn er Vorstandsmitglied einer Aktiengesellschaft, Genossenschaft oder Gesellschaft mit beschränkter Haftung ist und diese als Scheckberechtigte oder Verpflichtete an dem Scheck beteiligt sind. Denn in seiner Eigenschaft als Vorstandsmitglied ist er Vertretungsberechtigter

der betr. juristischen Person. Diese Beschränkung fällt also weg, wenn er Aufsichtsratsmitglied oder einfaches Mitglied einer solchen juristischen Person ist, da er in dieser Eigenschaft keine Vertretungsmacht hat. Der Bezogene ist anders als im Wechselrechte nicht beteiligt an dem Scheck. Steht demnach der Notar zu diesem in einem persönlichen Verhältnis der oben bezeichneten Art, so ist dies für ihn kein Ausschließungsgrund.

Da der Notar bei Aufnahme eines Protestes nicht nur als Beamter handelt, er vielmehr mit dem Auftraggeber einen Dienstvertrag abschließt, so haftet er diesem für die ordnungsmäßige Erfüllung des Vertrages nach den allgemeinen Vertragsgrundsätzen. Er hat also Vorsatz und jede Fahrlässigkeit zu vertreten. (§§ 276 ff. BGB.) Nach § 278 BGB. haftet er also auch für Verschulden seiner Erfüllungsgehilfen. Versäumt demnach sein Bürovorsteher schuldhafterweise die Vorlegung eines entgegengenommenen Schecks, so haftet der Notar dafür. (a. A. das Reichsgericht in E. in Zivilsachen Bd. 49 S. 26). Nimmt der Bürovorsteher einen Scheck an, so muß er als ermächtigt angesehen werden, hierdurch ein Vertragsverhältnis zwischen dem Einreichenden und dem Notar zustande zu bringen. Allerdings darf man nicht annehmen, daß dieses Vertragsverhältnis auf Protesterhebung gehe, sondern nur auf Verwahrung und die erforderliche Fürsorge für den Scheck.

Der Staat haftet in Preußen für ein Verschulden seiner Notare nach § 1 Satz 3 Staatshaftungsgesetz v. 1909 nicht, da diese Beamte sind, die ausschließlich auf den Bezug von Gebühren angewiesen sind.

Gerichtsbeamte.

Darunter fallen an sich sowohl Richter wie Urkundsbeamte der Gerichte, als auch Gerichtsvollzieher, Gerichtsdiener und -boten. Durch die Dienstvorschriften der Länder sind jedoch nur einzelne Gruppen zur Protestaufnahme berufen.

In fast allen Ländern sind von den Richtern diejenigen der freiwilligen Gerichtsbarkeit zur Aufnahme der Scheckproteste berufen. In einigen Ländern sind hierneben noch die Urkundsbeamten der Amtsgerichte zuständig, so in Preußen, Thüringen, Braunschweig, Oldenburg, Hessen, Waldeck und Anhalt. In diesen ebengenannten Ländern sind außerdem die Gerichtsvollzieher zur Aufnahme von Scheckprotesten ermächtigt. Neben den Richtern der freiwilligen Gerichtsbarkeit sind nur die Gerichtsvollzieher zur Aufnahme von Scheckprotesten berufen in Bremen, Hamburg, Lübeck und Bayern, nur die Urkundsbeamten der Amtsgerichte in Württemberg, Baden und Lippe-

Detmold. Die Amtsrichter allein sind zuständig in Sachsen und Mecklenburg. Die Hinderungsgründe sind die gleichen wie bei den Notaren. (Siehe oben!)

Die Gerichtsbeamten handeln nur als Organe der Staatsgewalt, nicht auf Grund eines Vertragsverhältnisses mit der Partei. Für ihre Haftung kommen also nur die Vorschriften über unerlaubte Handlung (BGB. §§ 823 ff.) in Betracht, keine Vertragshaftung wie beim Notar. Der Staat haftet also in Preußen für alle Gerichtsbeamte mit Ausnahme der Gerichtsvollzieher, da diese auf Gebühren angewiesen sind. (§ 1 Satz 3 Staatshaftungsgesetz vom 1. August 1909.)

Postbeamte.

Auch hier fallen an sich alle Beamten dieser Kategorie unter das Gesetz. Die Dienstanweisung für die Postprotestordnung bestimmt jedoch, daß nur Postunterbeamte mit der Aufnahme von Protesten beauftragt werden sollen. Die Erhebung der Proteste geschieht im allgemeinen durch den bestellenden Postboten.

Die Ausschließungsgründe sind dieselben wie beim Notar.

Im § 3 des Protesterleichterungsgesetzes ist dem Reichskanzler das Recht gegeben, anzuordnen, daß die Postverwaltung in bestimmten Fällen die Protesterhebung nicht übernimmt. Danach übernimmt die Postverwaltung die Protesterhebung nicht, wenn der Scheck über mehr als 1000 RM. lautet, ferner wenn der Scheck in fremder Sprache ausgestellt ist oder auf eine ausländische Münzsorte „effektiv" lautet. Außerdem übernimmt die Post keine Schecks zum Protest, die unter Vorlegung mehrerer Exemplare desselben Schecks zu protestieren sind.

Für die Haftung der Postbeamten gelten die gleichen Vorschriften wie für Gerichtsbeamte. Sie haften also nur aus unerlaubter Handlung nicht auch aus Vertrag. Die „Deutsche Reichspost" selbst haftet nach § 4 Abs. I des Protesterleichterungsgesetzes für die ordnungsmäßige Ausführung des übernommenen Auftrages nach Vertragsgrundsätzen. (§§ 276 ff. BGB.) Sie haftet also auch für das Verschulden ihrer Beamten nach § 278 BGB., jedoch nicht über Betrag des scheckmäßigen Regreßanspruches hinaus. Die Haftung für entgangenen Gewinn und weiteren Schaden ist also gesetzlich ausgeschlossen.

Inhalt und Form des Scheckprotestes.

Den notwendigen Inhalt des Scheckprotestes regelt Art. 88 WO.

„In den Protest ist aufzunehmen:

1. der Name oder die Firma der Personen, für welche und gegen welche der Protest erhoben wird;

2. Die Angabe, daß die Person, gegen welche protestiert wird, ohne Erfolg zur Vornahme der scheckrechtlichen Leistung aufgefordert worden oder nicht anzutreffen gewesen ist oder daß ihr Geschäftslokal oder ihre Wohnung sich nicht hat ermitteln lassen;
3. die Angabe des Ortes sowie des Kalendertages, Monats und Jahres, an welchem die Aufforderung geschehen oder ohne Erfolg versucht worden ist;

Der Protest ist von dem Protestbeamten zu unterzeichnen und mit dem Amtssiegel oder dem Amtsstempel zu versehen."

Die Formerfordernisse normiert der Art. 88 a. WO. dahingehend:

„Der Protest mangels Zahlung ist auf den Wechsel (Scheck) oder auf ein mit dem Scheck zu verbindendes Blatt zu setzen.

Der Protest soll unmittelbar hinter dem letzten auf der Rückseite des Schecks befindlichen Vermerk, in Ermangelung eines solchen unmittelbar an einen Rand der Rückseite gesetzt werden.

Wird der Protest auf ein Blatt gesetzt, das mit dem Scheck verbunden wird, so soll die Verbindungsstelle mit dem Amtssiegel oder Amtsstempel versehen werden. Ist dies geschehen, so braucht der Unterschrift des Protestbeamten ein Siegel oder Stempel nicht beigefügt zu werden.

Wird der Protest unter Vorlegung mehrerer Exemplare desselben Schecks (oder unter Vorlegung des Originals und einer Kopie) erhoben, so genügt die Beurkundung auf einem der Exemplare (oder dem Originalscheck). Auf anderen Exemplaren oder auf der Kopie ist zu vermerken, daß sich der Protest mangels Zahlung auf dem ersten Exemplar (oder dem Originalscheck) befindet. Auf den Vermerk finden die Vorschriften des Abs. II und des Abs. III entsprechende Anwendung. Der Protestbeamte hat den Vermerk zu unterzeichnen."

Die gesetzliche Vorschrift über den notwendigen Inhalt des Scheckprotestes lautet: „In den Protest ist aufzunehmen". Die ältere Fassung lautete: „Der Protest muß enthalten". Durch die neue Fassung sollte Klarheit geschaffen werden, daß nicht das Fehlen eines Erfordernisses die unbedingte Nichtigkeit des Protestes zur Folge habe. Es muß vielmehr in jedem einzelnen Falle geprüft werden, ob der Mangel so erheblich ist, daß er mit dem Wesen und dem Zwecke des Protestes nicht vereinbar ist. (RG.-Entsch. in Zivilsachen Bd. 100 S. 230.)

So wird z. B. die unrichtige oder unvollständige Angabe dessen, für den der Protest erhoben wird, den Protest nur dann nichtig machen, wenn dadurch bei demjenigen, dem gegenüber der Protest erhoben wird, Bedenken über die Legitimation des Inhabers entstehen können.

Genannt sein muß also im Protest der Name oder die Firma dessen, für den der Protest erhoben wird. Der Protest wird erhoben für den Scheckinhaber. Es genügt nun nicht, daß der Name des

Scheckinhabers genannt sei, sondern es muß aus der Protesturkunde ersichtlich sein, daß der Protest in seinem Namen erhoben wurde.

Aus der Protesturkunde muß ferner ersichtlich sein der Name oder die Firma dessen, gegen den Protest erhoben wurde. (Protestat.) Beim Scheck kann dies nur der Bezogene sein.

Im Protest muß ferner nach Art. 88 WO. enthalten sein, entweder, daß der Protestat erfolglos zur Zahlung aufgefordert wurde, oder daß er nicht angetroffen wurde oder seine Wohnung oder sein Geschäftslokal sich nicht hat ermitteln lassen. (Platzprotest!; Windprotest!) Im ersten Fall muß also aus der Urkunde ersichtlich sein, daß der Bezogene aufgefordert wurde zur Zahlung und daß diese Aufforderung vergeblich war. Im zweiten und dritten Fall steht die versuchte Vorlegung der Vorlegung gleich. Voraussetzung ist, daß der Protestbeamte versucht hat, falls ihm das Geschäftslokal oder die Wohnung des Bezogenen bekannt sind, diesen dort anzutreffen. Kennt er dieses nicht, so muß er versucht haben, dieses zu ermitteln. Die bis zur Protestnovelle vorgeschriebene Angabe, daß die Nachfrage bei der Ortspolizeibehörde erfolglos geblieben sei, ist weggefallen.

Angegeben sein muß ferner der Ort des Protestes, sowie Jahr, Monat und Kalendertag seiner Aufnahme. Diese Vorschrift bezieht sich nach herrschender Meinung nicht auf die Datierung des Protestes, sondern auf die der Zahlungsaufforderung. Die Aufnahme des Protestes d. h. seine Errichtung muß sich nicht unmittelbar an die Zahlungsaufforderung anschließen. Sie braucht auch nicht am gleichen Tage oder Orte vorgenommen zu werden. Der Protestbeamte kann sie auch zu Hause in seinem Büro ausstellen. Während beim Wechsel eine sog. Protestfrist besteht — der Protest muß spätestens am zweiten Werktage nach dem Zahlungstage erhoben sein, d. h. nach herrschender Meinung muß der Protest in dieser Zeit beurkundet sein —, normiert das Scheckgesetz in seinem § 11 nur eine Vorlegungsfrist. Die Aufnahme der Scheckprotesturkunde ist sonach an keine Frist gebunden, sie kann auch nach dem Ablaufe der Vorlegungsfrist erfolgen. Die Protesturkunde als solche braucht nach dem Gesetz nicht datiert zu sein. Freilich gehört eine Datierung zur ordnungsmäßigen Errichtung einer öffentlichen Urkunde. Dagegen muß die Protesturkunde das Datum der Zahlungsaufforderung erkennen lassen, da hierdurch bewiesen wird, ob die Vorlegungsfrist gewahrt wurde.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. Main.

Scheckrecht: Der Scheckvertrag.

Vor dem Scheckgesetze war es eine in der Literatur sehr umstrittene Frage, ob dem Scheck ein Scheckvertrag zu Grunde liegen müsse. Die Bedeutung dieser Frage bestand damals darin, ob ein Scheck ohne Scheckvertrag gültig sei. Ein Teil der Schriftsteller bejahte diese Frage, weil die Reellität des Scheckverkehrs dadurch gefördert werde, daß nur Schecks zur Ausstellung gelangten, deren Einlösung vertraglich gesichert sei. Die andere Ansicht führte hiergegen das Interesse des Schecknehmers und der späteren Scheckempfänger an, die nicht wissen können, ob zwischen dem Aussteller und dem Bezogenen ein Scheckvertrag besteht. Nehme man den Schecks ohne Scheckvertrag die Gültigkeit, so seien die Schecknehmer und alle Hintermänner schutzlos. Das Scheckgesetz hat sich in Uebereinstimmung mit den anderen Zivilgesetzen, die sämtlich auf die Bedürfnisse und die Sicherheit des redlichen Verkehrs Rücksicht nehmen, der letzteren Ansicht angeschlossen. Der Satz Cohns „Kein Scheck ohne Scheckvertrag" hat demnach im heutigen Rechte keine Gültigkeit mehr. Abgewandelt kann man dagegen für das Scheckgesetz den Satz aufstellen „Keine Einlösungspficht des Bezogenen ohne Scheckvertrag."

Es ist davon auszugehen, daß das Vorhandensein eines Bankguthabens allein schon den Kunden nicht ermächtigt, über dieses Guthaben mittels Schecks zu verfügen. Dem Bezogenen einer Anweisung liegt nämlich die Pflicht zu deren Honorierung nicht schon deshalb auf, weil er Schuldner des Anweisenden ist. (§ 787 BGB.) Soll der Bezogene deshalb verpflichtet sein, auf ihn gezogene Schecks einzulösen, so bedarf es hierzu eines besonderen Rechtsgrundes (vgl. § 3 Scheckges. „Als Guthaben ist der Geldbetrag anzusehen, bis zu welchem der Bezogene nach dem zwischen ihm und dem Aussteller bestehenden Rechtsverhältnisse Schecks einzulösen verpflichtet ist.").

Begriff und Rechtsnatur des Scheckvertrags.

Als Scheckvertrag bezeichnet man zunächst im weiteren Sinne alle Vereinbarungen, die gleich bei Beginn der Geschäftsverbindung oder später zwischen den Parteien getroffen werden und sich auf die Einlösung von Schecks beziehen. Das Wort „Scheckvertrag" wird aber auch in einem engeren Sinne verwandt und bezeichnet dann den Vertrag, durch den der Bezogene sich verpflichtet, auf ihn gezogene Schecks zu honorieren. (R. G. Entscheidungen in Strafsachen Bd. 18 S. 157.) Dieser Scheckvertrag im eigentlichen Sinne ist ein abstrakter Vertrag, der eine Modalität der Zahlung zum Gegenstande hat. Unrichtig ist es deshalb, das

Wesen des Scheckvertrages darin zu sehen, daß durch ihn der Kunde ermächtigt werde, Schecks auszustellen. Dadurch würde das ganze Rechtsverhältnis auf den Kopf gestellt, denn es handelt sich bei dem Scheckvertrag nicht um einen nach außen wirkenden Vertrag, der dem Kunden die nach außen, zu Dritten wirkende, Befugnis gibt, Schecks auf den Gegener zu ziehen, sondern um die Begründung eines zwischen dem Kunden und dem zu Beziehenden wirkenden inneren Schuldverhältnisses.

Bestritten ist, ob der Scheckvertrag sich unter eine der im BGB. geregelten typischen Verträge bringen lasse. Einige verneinen dies und wollen den Scheckvertrag als einen contractus sui generis aufgefaßt wissen. Andere dagegen reihen ihn unter die entgeltlichen Geschäftsbesorgungsverträge des BGB. ein. Dieser letzteren Ansicht dürfte der Vorzug zu geben sein, da die Regelung dieser Verträge im BGB. großenteils nachgiebiges Recht ist, neben dem für abweichende Parteivereinbarungen genügend Raum ist. Subsidiär kommen demnach die Vorschriften des BGB. über den Dienst- oder Werkvertrag bezw. bei unentgeltlichen Scheckverträgen die über den Auftrag (BGB. §§ 611, 631, 675) zur Anwendung. Die Rechtsprechung hat zu dieser Frage noch nicht Stellung genommen. Das Reichsgericht läßt (Entscheidungen in Zivilsachen Bd. 99 S. 78) die Frage, ob der Scheckvertrag ein Vertrag sui generis sei oder unter die Geschäftsbesorgungsverträge einzureihen sei, offen. Der Scheckvertrag ist seinem Wesen nach kein gegenseitiger Vertrag im Sinne der §§ 320 ff. BGB., sondern nur das dem Scheckvertrag zugrunde liegende Rechtsgeschäft, da eine besondere Verpflichtung des Ausstellers fehlt. Auch ist der Scheckvertrag an sich kein Bankgeschäft, (bestritten) da er kein spezifisches Institut des Handelsrechts, sondern des Obligationenrechts ist. Der Scheckverkehr bildet auch nicht isoliert den Inhalt eines Bankgeschäfts, sondern er kommt nur als Hilfsgeschäft oder mehr noch als Modalität der Bankgeschäftstätigkeit in Betracht.

Der Scheckvertrag fällt seiner rechtlichen Natur nach zugleich unter die Kategorie der Verträge auf Leistung an einen Dritten. Ob der Dritte, d. i. der im Scheck Bezeichnete oder durch eine lückenlose Indossementenkette Legitimierte oder auch der Inhaber (§§4 und 8 Scheckges.) durch den Scheckvertrag das Recht auf die im Scheck bezeichnete Leistung unmittelbar erwirbt, ist nach dem § 328 Abs. II BGB. zu beurteilen, da eine besondere Bestimmung fehlt. Fehlt eine besondere Bestimmung, so ist aus den Umständen, insbesondere dem Zwecke des Vertrages, zu entnehmen, ob der Dritte das Recht unmittelbar erwerben soll. Nach den Gewohnheiten des Scheckverkehrs in Deutschland wird diese Frage für den Scheckvertrag zu verneinen sein. Die Entwürfe von 1892 und 1907 sahen ein direktes Klagerecht des Scheckempfängers gegen den Bezogenen vor. Der dem

Reichstag vorgelegte Entwurf von 1908 enthielt eine dahingehende Bestimmung nicht mehr. Man fürchtete, daß die Geneigtheit Scheckkonten zu errichten darunter leiden würde, wenn der Bezogene gezwungen würde, mit ihm ganz unbekannten und geschäftsfremden Dritten Prozesse zu führen und er diesen gegenüber direkt für die richtige Einlösung haftbar sei. Auch kann der Empfänger eines Schecks den Prozeß nur dann glücklich zu Ende führen, wenn er die Unterstützung des Ausstellers hat. Aus diesen Gründen hielt man es für richtiger, ein direktes Klagerecht des Bezogenen im Gesetze nicht zu normieren. (Vgl. hierzu RG. Entscheidungen in Zivilsachen Bd. 99 S. 76 ff.)

Im Auslande nimmt man vielfach ein direktes Klagerecht des Scheckinhabers gegen den Bezogenen an, indem man argumentiert, der Aussteller übertrage durch die Ausstellung des Schecks und seine Begebung das Eigentum an diesem Teil der Deckung auf den Schecknehmer. Eine solche Konstruktion ist aber nach den deutschen Rechtsbegriffen unmöglich.

Daß das deutsche Recht dem Schecknehmer keinen direkten Klageanspruch gegen den Bezogenen gewähren will, geht m. E. auch daraus hervor, daß es den Widerruf eines Schecks in seinem § 13 ausdrücklich gestattet, allerdings erst nach Ablauf der Vorlegungsfrist.

Als Parteien des Scheckvertrages kommen auf der Seite des Ausstellers alle aktiv scheckfähigen Personen in Frage. Als Bezogene, als passiv scheckfähige Personen, sollen nur die natürlichen oder juristischen Personen bezeichnet werden, die der § 2 Sch.Ges. nennt, d. s.

1. diejenigen Anstalten des öffentlichen Rechts, diejenigen unter staatlicher Aufsicht stehenden Anstalten sowie diejenigen in das Genossenschaftsregister eingetragenen Genossenschaften, welche sich nach den für ihren Geschäftsbetrieb maßgebenden Bestimmungen mit der Annahme von Geld und der Leistung von Zahlungen für fremde Rechnung befassen, ferner die unter amtlicher Aufsicht stehenden Sparkassen, wenn sie die nach Landesrecht für sie geltenden Aufsichtsbestimmungen erfüllen;
2. die in das Handelsregister eingetragenen Firmen, welche gewerbsmäßig Bankiergeschäfte betreiben.

Diese Vorschrift des § 2 Scheckgesetz ist eine sogenannte dispositive Vorschrift, d. h. ein Verstoß gegen sie macht den Scheck nicht ungültig, sie verpflichtet aber den Aussteller, falls ihn ein Verschulden trifft, zu Schadensersatz, auch ist ein solcher Scheck steuerpflichtig (§ 24 Sch.Ges.). Bei uns ist also im Gegensatz zu anderen Rechten die passive Scheckfähigkeit beschränkt. Den Grundsatz unbeschränkter passiver Scheckfähigkeit haben vor allem Frankreich, Belgien, Japan und Rumänien. Frankreich schränkt die passive Scheckfähigkeit durch ein Gesetz

von 1911 aber indirekt insofern ein, als es bestimmt, daß nur solche Schecks gekreuzt werden dürfen, die auf einen Bankier gezogen sind (chèques barrés). Noch weiter als Deutschland in der Einschränkung der passiven Scheckfähigkeit gehen England und Amerika.

Rechtlich nahe verwandt mit dem Scheckvertrag ist der sogenannte Girovertrag. Vom Scheckvertrag unterscheidet er sich dadurch, daß durch ihn der eine Teil (die Girobank) die Verpflichtung übernimmt, von dem Gegner ausgestellte Anweisungen anstatt durch Barzahlung dadurch einzulösen, daß sie deren Betrag vom Konto des Ausstellers abschreibt und dem des Begünstigten zuschreibt bezw. zuschreiben läßt.

Abschluß des Scheckvertrags.

Der Abschluß des Scheckvertrages ist formfrei, er kann ausdrücklich oder stillschweigend, durch konkludente Handlung erfolgen. Gebräuchlich ist es, daß dem Kunden, der den Scheckverkehr mit einer Bank eingeht, deren Bedingungen für den Scheckverkehr bekannt gegeben werden, deren Kenntnisnahme der Kunde durch seine Unterschrift bestätigt. Der Scheckvertrag ist so auszulegen, wie Treu und Glauben mit Rücksicht auf die Verkehrssitte es gebieten. (§ 157 BGB.)

Weiterer Inhalt des Scheckvertrags.

Außer dem notwendigen Inhalt des Scheckvertrags, der sein Wesen bestimmt, kann der Scheckvertrag noch beliebige Bestimmungen über die Regelung des Rechtsverhältnisses zwischen Aussteller und Bezogenen enthalten. Gebräuchliche Bestimmungen, die sich auf die Scheckziehung und die Einlösung beziehen, sind folgende:

Bestimmungen, daß der Aussteller nur besondere, von der Bank ausgehändigte Formulare, die meist numeriert sind, bei der Scheckziehung verwenden darf. Diese Bestimmung trägt wesentlich zur Sicherheit des Scheckverkehrs bei und verhindert Fälschungen und Mißbräuche.

Bestimmungen über die Anlage und Unterhaltung des vom Gesetz erforderten Guthabens. Die Guthabenklausel des § 1 Ziff. 2 Scheckgesetz hat nach allgemein anerkannter Meinung nur formelle Bedeutung. Es ist also nach dem Gesetz nicht erforderlich, daß der Bezogene dem Aussteller den Scheckbetrag wirklich schulde, sondern als Guthaben im Sinne des Gesetzes ist die Summe anzusehen, über die der Kunde bei dem Bezogenen durch Scheck verfügen kann. Ein Guthaben im Sinne des Ge-

setzes ist also auch dann vorhanden, wenn der Bezogene dem Aussteller einen Kredit einräumt, in dessen Höhe dieser Schecks zu ziehen berechtigt sein soll. Es wird also von dem Inhalte des Scheckvertrages im einzelnen abhängen, ob der Aussteller in Höhe des Scheckbetrages Gläubiger des Bezogenen sein muß. Je nach seinem Inhalt kann so der Scheckvertrag auf einem Depositenvertrag, auf einem Kreditvertrag oder Darlehnsvertrag usw. beruhen.

Der Scheckvertrag kann auch Bestimmungen darüber enthalten, daß der Kunde immer eine sog. eiserne Reserve auf Konto stehen lassen muß, über die er nicht verfügen kann. (Vgl. die Bestimmungen des deutschen Postscheckverkehrs.) Da die Scheckkonten meist von den übrigen Konten desselben Kunden getrennt geführt werden, aus buchhaltungstechnischen Gründen, so findet man vielfach die Klausel im Scheckvertrag, daß alle Konten als Teile eines einheitlichen Kontokorrents anzusehen seien. Hierdurch erhält die Bank das Recht, die Salden der einzelnen Konten gegeneinander aufzurechnen. Eine dahingehende Bestimmung befindet sich auch in den Bestimmungen über den Giroverkehr mit der Reichsbank (Ziff. 5 Abs. IV).

> „Das Guthaben haftet der Reichsbank für ihre Forderungen aus allen Geschäftszweigen. Sie darf dagegen auch solche Forderungen aufrechnen, welche noch nicht fällig sind."

Fehlt eine solche Bestimmung, so wird man, falls nicht besondere Gründe entgegenstehen, der Bank doch das Recht geben müssen, die Salden der einzelnen Konten desselben Kunden gegeneinander aufzurechnen, aus der Erwägung heraus, daß es sich in der Regel nur um eine buchführungstechnische Maßnahme handelt, die der Erleichterung des Geschäftsverkehrs dient.

Nicht zu verwechseln mit dieser Frage ist die Frage, ob der Bezogene nach dem Scheckvertrage berechtigt ist, mit einer eigenen Forderung gegen den Scheckinhaber aufzurechnen. Diese Frage dürfte zu verneinen sein. Der Bezogene ist nach dem oben Gesagten nicht Schuldner des Scheckinhabers. (Dieser hat ja kein eigenes Klagerecht gegenüber dem Bezogenen, wenn dieser die Zahlung verweigert.) Es fehlt demnach die zur Aufrechnung erforderliche Gegenseitigkeit der Leistungsschulden. (§ 387 BGB.) Auch widerspricht es dem Sinn des Scheckinstituts, daß der Schecknehmer, der von dem Aussteller Barzahlung beanspruchen kann, wenn er zufällig Schuldner der bezogenen Bank ist, von dieser sich eine Befriedigung durch einseitige Aufrechnung gefallen lassen muß.

Weiter enthält der Scheckvertrag meist Bestimmungen darüber, daß der Kunde verpflichtet sei, die Scheckvordrucke sorgfältig aufzubewahren, daß er bei Ausfüllung die neben befindliche Zahlenreihe abzuschneiden habe und dergl. Auch finden sich oft Bestimmungen darüber, die dem Kunden, die Gefahr von Fälschungen aufbürden.

Ungedeckte Schecks.

Oft enthält der Scheckvertrag auch eine Bestimmung dahingehend, daß das Ausschreiben von Schecks ohne entsprechende Guthaben unzulässig sei. Eine solche Bestimmung hat nach allgemein herrschender Meinung nur Bedeutung zugunsten des Bezogenen. Dieser hat dann das Recht, einen ungedeckten Scheck zurückzuweisen. Eine Verpflichtung zur Dishonorierung nicht gedeckter Schecks übernimmt er jedoch nicht. Denn es entspricht der Lebenserfahrung, daß der Aussteller, solange er nicht Gegenteiliges kundgibt, mit der Einlösung eines Schecks einverstanden ist, auch wenn dadurch sein Konto überzogen wird. Die Bank andererseits kann, wenn sie geleistet hat, nicht das Geleistete von dem Scheckinhaber zurückfordern. Sie kann in einem solchen Falle nur die Ansprüche aus §§ 812 ff. BGB. geltend machen. (Uegerechtfertigte Bereicherung.) Als bereichert gilt aber nicht der Empfänger des Geldes, sondern derjenige, dessen Schuld durch die Zahlung getilgt wurde, also der Aussteller. Die Bank kann sich also wegen ihrer Ansprüche nur an diesen halten. Auch eine Anfechtbarkeit der Zahlung an den Scheckinhaber ist nicht gegeben. Zahlt nämlich die Bank an den Scheckinhaber in dem Vertrauen auf die Kreditwürdigkeit ihres Kunden und sieht sie sich später hierin getäuscht, so steht ihr ein Anfechtungsrecht auf Grund des § 119 BGB. nicht zu. Denn dieser Irrtum, dem die Bank erlegen ist, ist ein Irrtum im Motiv, der nach dem Willen des Gesetzes im Interesse der Verkehrssicherheit unbeachtlich ist.

Der Entwurf von 1892 hatte es unternommen, für bestimmte Fälle der Ausgabe ungedeckter Schecks Geldstrafen vorzusehen. Doch ist es unklug für Fälle fahrlässiger Ueberziehung Strafen festzusetzen, da dadurch dem Scheckverkehr Hindernisse in den Weg gelegt würden. Für Fälle absichtlicher Kontoüberziehung durch ungedeckte Schecks genügen jedoch die Vorschriften des Reichsstrafgesetzbuchs über Betrug (§ 263 ff.) vollauf. Nicht ganz einfach ist hierbei der Fall, daß ein nur teilweise gedeckter Scheck ausgegeben wird. In der Praxis der Banken hat sich die Gewohnheit eingebürgert, kleinere Kontoüberziehungen ohne vorherige Benachrichtigung zuzulassen. Die Ausgabe eines derartigen Schecks wird deshalb kaum als Betrug anzusehen sein. Eine erhebliche Ueberschreitung des Guthabens dagegen wird aber in aller Regel Betrug im Sinne des Strafgesetzbuches sein. Doch wäre es auch falsch, in der Hingabe eines zur Zeit der Begebung ungedeckten Schecks in jedem Falle einen Betrug erblicken zu wollen. Man braucht sich nur folgenden Fall vorzustellen:

A. hat von seinem Schuldner B. die Nachricht bekommen, daß er am 20. September für ihn einen Betrag auf sein Konto

einzahlen werde. Im Vertrauen hierauf schreibt A. seinem Gläubiger C. am 19. September bereits einen Scheck aus, der durch die Einzahlung, die avisiert ist, voll gedeckt wäre. B. zahlt ohne Benachrichtigung des A. den Betrag nicht ein, so daß die Bank die Honorierung des Schecks verweigert. Hier kann A. nicht wegen Betruges bestraft werden, da eine Absicht des A., sich einen rechtswidrigen Vermögensvorteil zu verschaffen, nicht erkennbar ist. Es fehlt sonach ein wesentliches Merkmal des Betruges im Sinne des § 263 StGB.

Beendigung des Scheckvertragsverhältnisses.

Bei Scheckverträgen, die auf eine bestimmte Zeit abgeschlossen sind, endigt das Vertragsverhältnis mit Ablauf dieser Zeit. (§ 620 BGB.) Aber auch dann, wenn die Bestimmung eines Endtermins unterlassen ist, ist oft eine Kündigung des Vertragsverhältnisses nicht nötig, da sich die Beendigung des Scheckvertrages häufig aus der Beendigung des Gesamtvertragsverhältnisses ergibt, von dem der Scheckvertrag ein Teil ist. Jedoch endigt in aller Regel das Scheckvertragsverhältnis das auf einem Depositengeschäft sich aufbaut, nicht dadurch, daß das Guthaben des Kunden erschöpft wird. Entsteht später ein neues Guthaben des Kunden, so ist die Bank wieder verpflichtet, auf sie gezogene Schecks einzulösen. Wenn das Scheckvertragsverhältnis auf einem Krediteröffnungsvertrag beruht, so erlischt die Einlösungspflicht des Bezogenen mit der Erreichung des Kredits, es sei denn, daß weiterer Kredit gewährt werde. Nicht unter geht jedoch das Scheckvertragsverhältnis als solches. Zahlt der Kunde (Kreditnehmer) später Beträge ein, so ist er berechtigt, wiederum Schecks auf die Bank zu ziehen. Ist der Scheckvertrag nicht auf bestimmte Zeit abgeschlossen, so endigt er durch Kündigung. Im Vertrag kann ausdrücklich eine Kündigungsfrist festgesetzt sein. Fehlt eine folche, so ist eine Kündigung ohne Kündigungsfrist möglich. Doch darf der Scheckvertrag nicht zur Unzeit gekündigt werden. Die Kündigung seitens des zu Beziehenden muß so erfolgen, daß der Kunde die Möglichkeit hat, für die Einlösung seiner Schecks anderweit Sorge zu tragen. Der Bezogene muß demnach die zur Zeit der Kündigung im Umlauf befindlichen Schecks noch einlösen. Befindet sich der Kunde zur Zeit der Kündigung auf Reisen, so muß der Bezogene u. U. auch nach der Kündigung ausgestellte Schecks honorieren, wenn der Kunde keine Möglichkeit hatte, für anderweitige Regulierung seiner Verpflichtungen zu sorgen. Weigert der Bezogene die Einlösung, so macht er sich dem Kunden gegenüber schadensersatzpflichtig.

Der Scheckkunde seinerseits kann das Vertragsverhältnis faktisch dadurch beendigen, daß

er sein Guthaben abhebt und weitere Schecks auf den Vertragsgegner nicht mehr zieht.

Liegt ein wichtiger Grund zur Kündigung vor, so können sowohl befristete wie unbefristete Scheckverträge jederzeit gekündigt werden. Die Kündigung aus wichtigem Grunde kann auch zur Unzeit für den Bezogenen sowohl wie für den Aussteller erfolgen. Ein wichtiger Grund ist dann für vorliegend zu erachten, wenn es einem Vertragsteile infolge der Umstände im Einzelfalle nach Treu und Glauben nicht mehr zugemutet werden kann, das Vertragsverhältnis mit seinem Partner fortzusetzen. Der Kündigungsgrund kann in schuldhaftem Verhalten desjenigen, dem gekündigt werden soll — hier des Scheckkunden —, liegen, indem dieser trotz wiederholter Mahnungen fortgesetzt sein Konto zu überziehen sucht, oder die zur Sicherung des Scheckverkehrs vereinbarten Bestimmungen nicht beachtet. Allein der Grund zur Kündigung aus wichtigem Grunde, kann auch in den Verhältnissen des Kündigenden — des zu Beziehenden — liegen, indem dieser vielleicht erkrankt, ohne die Möglichkeit zu haben, einen Stellvertreter zu bestellen, oder er plötzlich gezwungen wird, sein Geschäft aufzugeben. Führt dagegen der Bezogene solche Umstände willkürlich herbei, so ist deren Vorhandensein kein Grund zu sofortiger Kündigung.

Von den Endigungsgründen seien hier nur die wichtigsten aufgeführt:

1) Konkurs der Scheckkunden. Der Bezogene darf, sobald er von der Konkurseröffnung über das Vermögen des Kunden gehört hat, keine Schecks mehr einlösen.

2) Konkurs des zu Beziehenden. Der Scheckvertrag wird nicht ohne weiteres zum Erlöschen gebracht. Der Kunde hat jedoch ein Recht, den Scheckvertrag sofort zu kündigen. Auch der Konkursverwalter hat ein Kündigungsrecht.

3) Tod oder nachträglich eintretende Geschäftsunfähigkeit des Kunden. Sie bringen im Zweifel den Vertrag nicht zum Erlöschen. Anderslautende Vereinbarungen sind möglich.

4) Tod des Einlösungspflichtigen. Der Scheckvertrag wird gleichfalls im Zweifel nicht zum Erlöschen gebracht.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Fusion von Unternehmungen.

7. Wertverrechnung.

c) Korrektur des Umtauschverhältnisses. (Fortsetzung.)

Beispiel: Gesellschaft A. 4,5 Mill. M. Aktienkapital; Kurs 190; Umtauschverhältnis 2 : 1. Gesellschaft B. 3 Mill. M. Aktienkapital; Kurs 90; zusätzliche Kapitalerhöhung 1,125 Mill. M. Bei einem Umtausch 2 : 1 würden die Aktionäre der Gesellschaft A. benachteiligt sein, da den B.-Aktionären für einen Wert von (2 × 90 =) 180 ein Gegenwert von 190 geboten würde. Daher wird beschlossen, die zusätzlichen Aktien nur den A.-Aktionären im Verhältnis 4 : 1 zu einem solchen Kurse anzubieten, daß nach Ausübung dieses Bezugsrechtes und nach Durchführung der Fusion der Kurs der A.-Aktien sich auf 180 Prozent stellt. Da der Wert des Bezugsrechtes 10 betragen muß, so errechnet sich der Anbietungskurs auf Grund der Bezugsrechtsformel (vgl. „B.-W." 1927, Heft 4) wie folgt:

$$\frac{190 - X}{\frac{4}{1} + 1} = 10;\ 190 - X = 59;\ X = 140.$$

Die jungen Aktien werden daher den A.-Aktionären zu 140 Prozent im Verhältnis 4 : 1 angeboten. Dann beträgt der Kurs der A.-Aktien nach Durchführung 180 Prozent. Jetzt ist das Umtauschverhältnis 2 : 1 paritätisch geworden.

Die Korrektur des Umtauschverhältnisses kann auch durch zusätzliche Barzahlungen zugunsten der durch den gewählten Schlüssel benachteiligten Klasse erfolgen. Auch durch Ausschüttung von Gewinnen und verteilbaren Reserven können die Kurse der beiden Unternehmen in eine brauchbare Relation gebracht werden. Man kann ferner Gratisaktien ausgeben, einer Aktionärgruppe besondere befristete Vorrechte einräumen, eine Kapitalreduktion nach Art der reinen Sanierung vornehmen. Genußscheine an die benachteiligte Gruppe aushändigen oder den Dividendengenuß für die Aktionäre einer Gesellschaft für eine kurze Frist ermäßigen oder erhöhen, um ein einfaches Umtauschverhältnis zu bilden.

8. Wirkungen der Fusion.

a) Einfluß auf die Bilanzgestaltung. Wenn der Buchwert der übertragenden Gesellschaft höher als der dafür gewährte Gegenwert (Nominalwert der Aktien und Kosten der Fusion) ist, so entsteht für die übernehmende Gesellschaft ein Buchgewinn, der zur Legung stiller oder offener Reserven verwendet werden kann. Der Buchwert der untergehenden Gesellschaft kann aber auch geringer sein als der gewährte Gegenwert. Dann erleidet die übernehmende Gesellschaft einen Buchverlust, der durch buchmäßige Erhöhung des Wertes der eingebrachten Aktiva, besonders der immateriellen Werte, verschleiert werden kann.

Beispiel: Bilanz A (Kurs 180 Prozent)

Geb. u. Masch.	M 400	Akt.-Kap.	M 1200
Rohst. u. Fabr.	M 700	Reserven	M 130
Kasse u. Wechs.	M 340	Hypoth.	M 150
Deb.	M 530	Kred.	M 490
	M 1970		M 1970

Beispiel: Bilanz B (Kurs 120 Prozent)

Geb.	M 200	Akt.-Kap.	M 750
Waren	M 360	Res.	M 90
Ka. u. Bk.	M 280	Kred.	M 190
Deb.	M 190		
	M 1030		M 1030

Man beschließt eine Fusion auf Grund des Schlüssels 3 : 2. Die B-Aktionäre erhalten also für 3 B-Aktien 2 A-Aktien. Demnach ist eine Kapitalerhöhung bei A um 500 erforderlich. Dazu entstehen Fusionskosten in Höhe von 18. Mit 518 erwirbt die Gesellschaft A Aktiva in Höhe von 1030, von denen die Passiva in Höhe von 190 zu kürzen sind, also einen Buchwert von 840. Dieser Buchwert entspricht dem nominellen Eigenkapital der Gesellschaft B zuzüglich der offenen Reserven. Es entsteht also ein Buchgewinn von 840 : 518 = 322, der in folgender Weise verwendet werden soll:

Abschreibung auf Gebäude	60
Abschreibung auf Waren	120
Bildung eines Delkrederekontos	45
Erhöhung der offenen Reserven um 7	97
	322

Die Bilanz nach vollzogener Fusion wird dann, falls die Fusionskosten als Schuld eingesetzt werden, folgendes Aussehen haben:

Fusionsbilanz.

Geb. u. Masch.	M 540	Akt.-Kap.	M 1700
Rohst. u. Fabr.	M 940	Res.	M 227
Kasse, Bk. u. Wechs.	M 620	Delkrederekonto	M 45
Debitoren	M 720	Fusionskosten	M 18
		Hypoth.	M 150
		Kreditoren	M 680
	M 2820		M 2820

b) Einfluß auf die Rechte der Aktionäre. Durch die Fusion sind Aenderungen der Stimmgewichte infolge von Verschiebungen von Mehrheiten und Minderheiten möglich. Der Substanzwert der Aktie wird bei Wahl eines angemessenen Umtauschverhältnisses nicht berührt. Auch rentenmäßig ist eine paritätische Behandlung gesichert, wenn die korrigierten Börsenkurse die Grundlage für das Umtauschverhältnis bilden, da ja bei der Bildung des Börsenkurses das Ertragsmoment die wichtigste Rolle spielt.

Beispiel:

A-Gesellschaft: Kurs 240 Prozent, B-Gesellschaft: Kurs 146 Prozent, Durchschnittsdividende: 15 Proz., Durchschnittsdividende 9 Proz.,

Umtauschverhältnis 5 : 3.

Ein B-Aktionär erhielt bisher auf 5 Aktien 5 · 9 = 45 Prozent Dividende; nach der Fusion aber bei gleichen Ertragsverhältnissen auf die dafür eingetauschten 3 Aktien 3.15 = 45 Prozent.

Natürlich kann durch die Fusion in Verbindung mit gleichzeitiger Umorganisation und Rationalisierung der Grund für eine Aufwärtsentwicklung der Dividende gelegt werden. Wenn durch die Fusion eine Beteiligung der übernehmenden Gesellschaft an der übertragenden wegfällt, so erleidet das verbleibende Unternehmen zwar einerseits einen Dividendenausfall, andererseits aber legt sich, wenn für diese Beteiligung keine neuen Aktien ausgegeben wurden, jetzt der Gesamtgewinn der beiden fusionierten Unternehmen auf ein entsprechend geringeres Aktienkapital um.

c) Einfluß auf die Kursgestaltung. Verlautbarungen über Fusionspläne bewirken meist Kursänderungen bei beiden Unternehmen, die bis zur Durchführung der Fusion eine allmähliche Anpassung an das Umtauschverhältnis bewirken. Dabei spielen die Ansichten über die Wirkung der Fusion und die Beurteilung des Umtauschverhältnisses als günstig oder ungünstig in die Kursgestaltung hinein, so daß sich die Bildung der Kursrelation mit einer Neugestaltung der Kurse der beiden Aktien verbindet. (Beispiele: Der Kurs der A-Aktie steigt, der Kurs der B-Aktie sinkt; beide Kurse steigen oder senken sich in gleichem oder ungleichem Maße; der Kurs der A-Aktie sinkt, der Kurs der B-Aktie steigt.) Nach vollzogener Fusion wird sich der Kurs bald auf den zukünftigen Ertragswert der verschmolzenen Unternehmen einstellen.

Beispiel: Fusion der Eschweiler Eisenwerke mit dem Eschweiler Bergwerksverein.[1])

Am 29. Januar 1910 entsteht das Gerücht von Verhandlungen; am 31. Januar 1910 wird erklärt, daß Forderung und Gebot noch etwas auseinandergehen. Am 3. Februar glaubt man, daß Eschweiler Berg sein A.K. von 32 Mill. auf 38 oder 39 Mill. erhöht und das Umtauschverhältnis etwa den Tageskursen angepaßt sei. Am 5. Februar 1920 ist Aufsichtsrats-Sitzung: Fusion mit Wirkung ab 1. Juli 1909; Kapitalerhöhung um 6 Mill.; hiervon 5,6 Mill. zur Aufnahme der Eschweiler Eisenwerke im Verhältnis 9 : 7.

Im folgenden ist die Kursbewegung vom 1. Dezember 1909 bis 5. Februar 1910 gegeben: A-Eschweiler Berg (Div. 8 Prozent), B-Eschweiler Eisenwerke (A.K. 7,2 Mill. Div. 8 Prozent). S. untenstehende Tabelle.

Der A-Kurs steigt um ca. 10 Prozent, der B-Kurs steigt jedoch um ca. 17 Prozent. Während zu Beginn des Dezember die Differenz beider Kurse 56 Prozent beträgt, ist sie anfangs Februar ca. 48 Prozent. Die Kurse A und B steigen also; aber der Kurs B. steigt infolge des günstigen Umtauschverhältnisses stärker. Die Kurse entsprechen ungefähr dem Umtauschverhältnis.

Als Vergleichkurs diene der Kurs der Harpener Bergbau A.G. Am 1. Dezember 1909 steht er 205.10, am 8. Januar 1910 steht er 215.50 und Anfang Februar 209.

[1]) Das Beispiel ist entnommen aus Fix, E.: Fusion von Aktiengesellschaften, Stuttgart 1928, Seite 100 ff.

	1. XII.	2	3	4	6	7	8	9
A	200,20	202,00	201,00	201,50	201,50	200,40	200,70	200,60
B	144,20	145,00	145,50	144,10	144,00	144,20	144,60	140,00
	10	11	13	14	15	16	17	18
A	200,00	200,00	199,70	199,00	197,40	196,60	199,90	198,50
B	144,10	143,60	143,70	144,20	144,60	144,20	145,50	147,50
	20	21	22	23	24	27	28	29
A	200,00	201,50	202,50	202,50	202,50	204,10	204,20	205,20
B	150,00	151,00	150,00	150,20	150,20	150,00	149,40	152,00
	30	31	3 I.	4	5	6	7	8
A	208,50	213,30	212,90	209,00	210.50	213,00	215,00	215,00
B	151,50	153,00	153,00	151,70	150,20	151,60	152,00	153,70
	10	11	12	13	14	15	17	18
A	214,40	213,60	212,70	213,80	213,80	212,00	213,70	211,10
B	152,50	151,10	151,50	152,00	152,00	151,70	151,00	150,60
	19	20	21	22	24	25	26	27
A	212,70	210,10	209,00	210,00	208,10	209,60	209,70	209,00
B	151,00	151,50	152,00	153,00	154,00	155,00	159,00	156,50
	28	29	31	1 II.	2	3	4	5
A	—,–	208,50	213,00	211,00	209,60	208,10	208,00	209,50
B	159,00	162,00	164,00	161,20	162,00	159.00	160,50	162,00

Zu Ende des Jahres 1910 steht der A-Kurs 183 Prozent und auch der Harpener Kurs 183 Prozent. Alle Montanpapiere mit Ausnahme von Phönix haben beträchtliche Kursherabsetzungen erfahren.

d) Einfluß auf die Leitung. Bei jeder Fusionsabsicht sind auch die möglichen Einwirkungen auf den Personenapparat des Betriebes zu untersuchen. Jede Fusion verursacht Aenderungen in der Verwaltung. Der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft wird meist durch Mitglieder des Vorstandes der übertragenden Gesellschaft ergänzt. Oft werden einzelne Mitglieder des Vorstandes ausscheiden oder sich mit einer abhängigen Stellung begnügen müssen, besonders, wenn die übertragende A. G. schwach und anlehnungsbedürftig war. Ein harmonisches Zusammenarbeiten der früher getrennten Leitungen ist eine wichtige Voraussetzung für das gute Gelingen der Fusion. Eine Neuaufteilung der Funktionen in Verbindung mit einer mehr oder minder tiefgreifenden Umorganisation der technischen und kaufmännischen Verwaltung ist notwendig. Die Zahl der Aufsichtsratsmitglieder ist meist geringer als die der beiden selbständigen Unternehmen, zumal die Posten wegfallen, die aus der gegenseitigen Beschickung des Aufsichtsrates entstanden. Die Frage, wie sich die vertragsmäßigen und die vom Gewinn abhängigen Tantiemen in der neuen Kombination gestalten, wird für die leitenden Kreise von besonderem Interesse sein.

e) Einfluß auf die Liquidität. Durch den Zusammenschluß kann die Zahlungsbereitschaft im günstigen und im ungünstigen Sinne beeinflußt werden. Höhe und Fälligkeitstermin der Verpflichtungen und Forderungen der übertragenden Gesellschaft und ihre Wirkungen auf den Finanzstatus der übernehmenden A. G. sind genau zu untersuchen.

f) Einfluß auf die laufenden Mehrkosten. Hier kommen ähnliche Kostenkategorien wie bei der Umgründung eines Unternehmens in Betracht. (Vgl. Gründung einer Aktien-Gesellschaft.) Im allgemeinen sind gegenwärtig steuerliche Vor- und Nachteile kaum ein Beweggrund für oder gegen eine Fusion. Steuererhöhungen können eintreten durch Einrücken in eine ungünstigere Staffel bei der Vermögenssteuer; Steuersenkungen können sich aus dem Verschwinden der Möglichkeit einer Doppelbesteuerung und der Umsatzsteuerfreiheit für den Warenaustausch innerhalb der Unternehmung ergeben. Auch die laufenden Verwaltungskosten können eine Verminderung (durch Abbau von leitenden Personen) und eine Erhöhung (durch Verfeinerung des Rechnungsapparates) erfahren.

g) Einfluß auf die Rentabilität. Die Zentralfrage bei den Vorverhandlungen zu jeder Fusion ist die nach der zukünftigen Rentabilität. Wie bei jedem andern Finanzierungsakt sollte eine Rentabilitätskalkulation aufgestellt werden, welche von den Erfolgsziffern der Vergangenheit ausgeht. Auf diese sollte man die aus der Umorganisation, der Aenderung des Arbeitsprogramms und der veränderten Zusammensetzung der Leitung entstehenden Verschiebungen der Aufwands- und Ertragsfaktoren einwirken lassen, um eine Prognose der zukünftigen Rentabilität stellen zu können.

9. Vorteile und Nachteile gegenüber loseren Konzentrationsformen.

Vorteile: Volle Ausschaltung von Interessengegensätzen; gleichgerichtetes Arbeiten nach einem einheitlichen Plane; einheitliche Beschlußfassung; Möglichkeit der Stillegung schlecht rentierender Betriebe ohne maßgeblichen Widerspruch; Ausnutzung der günstigsten Frachtraten; Risikoverteilung durch Schaffung von Kompensationsbetrieben; Umsatzsteuerersparnisse usw. Nachteile: Schwierigkeit der Auswahl des Leiters mit überragenden Fähigkeiten zur Beherrschung des Riesengebildes; geringere Möglichkeit, den Führernachwuchs heranzubilden; Gefahr der Entpersönlichung und Schematisierung.

10. Die Fusion als Sanierungsmaßnahme.

In zahlreichen Fällen haben notleidende Unternehmen den drohenden Konkurs nur durch volle Verschmelzung mit einem anderen Unternehmen vermeiden können. Da bei den Verhandlungen über solche Zusammenschlüsse mit stark geschwächten Werken die übernehmende Gesellschaft meist ihre Bedingungen diktieren kann, so entsteht beim Umtausch der Aktien durch scharfe Zusammenlegung ein hoher Fusionsgewinn.

Beispiel: Bilanz A (Kurs 190 Prozent)

Geb. u. Grdst.	M 420 000	A.-Kap.	M 350 000
Masch.	M 87 000	Res.	M 70 000
Rohst. u. Fabr.	M 134 000	Obl.	M 270 000
Deb.	M 99 000	Kred.	M 95 000
Ka. u. Bk.	M 45 000		
	M 785 000		M 785 000

Beispiel: Bilanz B (Kurs 50 Prozent)

Geb. u. Grdst.	M 42 400	A.-K.	M 60 000
Mob.	M 1 500	Hyp.	M 10 000
Waren	M 8 300	Kred.	M 27 000
Deb.	M 21 600		
Kasse	M 300		
Verl. u. Gew.	M 22 900		
	M 97 000		M 97 000

Man einigt sich auf eine Verschmelzung ohne Liquidation nach dem Umtauschverhältnis 5 : 1. Die Gesellschaft A muß ihr Kapital also um 12 000 erhöhen und erwirbt dafür einen Buchwert 60 000 : 22 900 (Unterbilanz) = 37 100. Es wird also ein Fusionsgewinn von 37 100 : 12 000 = 25 100 erzielt. Derselbe soll wie folgt verwendet werden: Abschreibung auf Grundstücke und Gebäude 12 400, auf Debitoren 7600, auf Waren 2300, Reservebildung 2800. Dann entsteht unter der Annahme, daß die Geschäftsvorfälle bis zur Aufstellung der Fusionsbilanz unberücksichtigt bleiben, folgendes Bild:

Grundst. u. Gebäude	M 450 000	Akt.-Kap.	M 362 000
Masch. u. Mob.	M 88 000	Reserven	M 72 800
Rohst. u. Fabr.	M 140 000	Obl.	M 270 000
Deb.	M 113 000	Hypotheken	M 10 000
Kasse und Bank	M 45 000	Kred.	M 122 000
	M 836 000		M 836 000

11. Buchhalterische Durchführung einer Fusion.[1])

Bilanzen per 1. Januar 1909:

Börsenkurs 186 Prozent Gesellschaft A.

Anlagen	M 9 000 000.—	Aktienkapital	M 11 000 000
Effekten	M 3 400 000.—	Reserve I	M 3.000 000.—
Waren	M 12 000 000.—	Reserve II	M 1 600 000.—
Kasse usw.	M 1 200 000.—	Obligationen	M 2 600 000.—
Debitoren	M 11 400 000.—	Kreditoren	M 17 900 000.—
		Gewinnvortrag	M 900.000.—
	M 37 000 000.—		M 37 000 000.—

Börsenkurs 150 Prozent Gesellschaft B.

Anlagen	M 3 000 000.—	Aktienkapital	M 10 000 000.—
Effekten	M 3 300 000.—	Reserve I	M 600 000.—
Waren	M 6 200 000.—	Reserve II	M 900 000.—
Kasse usw.	M 1 500 000.—	Kreditoren	M 14 300 000.—
Debitoren	M 12 000 000.—	Gewinnvortrag	M 200 000.—
	M 26 000 000.—		M 26 000 000.—

Die A-Gsellschaft übernimmt am 16. 2. 09 mit Wirkung ab 1. 1. 09 die B-Gesellschaft. Inhalt des Fusionsvertrages: Die B-Gesellschaft überträgt ihre Aktiva und Passiva unter Ausschluß der Liquidation auf die A-Gesellschaft. Als Gegenwert empfangen die B-Aktionäre für je 5 B-Aktien mit Div.-Schein 1909 ff. je 4 neue

[1]) Das Beispiel ist entnommen aus Kalveram, Kaufmännische Buchhaltung, Berlin 1928.

A-Aktien mit Div.-Schein 1909 ff. Somit werden für das 10 Millionen betragende B-Aktienkapital 8 Millionen neue Aktien gewährt. Die A-Gesellschaft erhöht ihr Aktienkapital über den zur Fusion notwendigen Betrag hinaus um weitere 7 Millionen ab 1. 1. 09 dividendenberechtigte Aktien. Diese freien Aktien werden von einem Konsortium zu 140 Prozent übernommen und zu 148 Prozent den gesamten Aktionären (A und B) im Verhältnis 3 : 1 angeboten. Die Kosten der Kapitalerhöhung übernimmt das Konsortium. Für den Bezug sind ℳ 6 330 000.— Aktien nötig. Die Fusionskosten in voraussichtlicher Höhe von ℳ 500 000.— trägt die A-Gesellschaft. Die gesetzliche Reserve der B-Gesellschaft in Höhe von ℳ 600 000.— wird der gesetzlichen Reserve von A zugefügt.

Buchungen bei der A-Gesellschaft.

1. Kapitalerhöhung zur Fusion zwecks Aktienumtausch.
 Konto der B-Gesellschaft an Aktienkapitalkonto ℳ 8 000.000.—
2. Voraussichtliche Fusionskosten.
 Konto der B-Gesellschaft an Rückstellung für Fusionskosten ℳ 500 000.—
3. Weitere Kapitalerhöhung um ℳ 7 000 000.—; von einem Konsortium zu 140 Prozent übernommen.

Bankkonto an zwei Konten	ℳ 9 800 000.—	
Aktienkapitalkonto		ℳ 7 000 000.—
ges. Reserve		ℳ 2 800 000.—

Diese Buchungen erfolgen unmittelbar nach Eintragung der Fusionsvorgänge in das Handelsregister. Es ergibt sich folgende Bilanz, zurückdatiert auf den 1. 1. 09.

Gesellschaft A.

Anlagen	ℳ 9 000 000.—	Aktienkapital .	ℳ 26 000 000.—
Effekten . . .	ℳ 3 400 000.—	Reserve I . . .	ℳ 5 800 000.—
Waren	ℳ 12 000 000.—	Reserve II . . .	ℳ 1 600 000.—
Kasse usw. . . .	ℳ 11 000 000.—	Obligation . . .	ℳ 2 600 000.—
Debitoren . . .	ℳ 11 400 000.—	Kreditoren . . .	ℳ 17 900 000.—
Konto der B-Gesellschaft	ℳ 8 500 000.—	Rückst. f. Fusionk.	ℳ 500 000.—
		Gewinnvortrag .	ℳ 900 000.—
	ℳ 55 300 000.—		ℳ 55 300 000.—

Buchungen bei der B-Gesellschaft.

Mit der Eintragung der Fusionsbeschlüsse in das Handelsregister sind die Aktiva und Passiva der B-Gesellschaft auf die A-Gesellschaft übergegangen. Die B-Gesellschaft ist keine Aktiengesellschaft mehr, sondern ein Betrieb der A-Gesellschaft. Jedoch ist trotz dieses Eigentumsüberganges, trotz Auflösung der B-Gesellschaft das Vermögen buchmäßig getrennt von dem Vermögen der A-Gesellschaft zu verwalten.

1. Mit der Auflösung der B-Gesellschaft verschwinden die einzelnen Eigenkapitalkonten. Sie werden mit Ausnahme des Kontos Reserve I, das später mit der Reserve I der A-Gesellschaft vereinigt werden soll, in einem Konto zusammengefaßt.

3 Konten an Eigenkapitalkonto		ℳ 11 100 000.—
Aktienkapitalkonto	ℳ 10 000 000.—	
Reserve II	ℳ 900 000.—	
Gewinnvortrag	ℳ 200 000.—	

2. Durch das Umtauschverhältnis erfährt der Buchwert der Gesellschaft B in Höhe von ℳ 11 100 000.— eine Wertveränderung. Die Gesellschaft B wird von der A-Gesellschaft mit einem Buchwert von ℳ 8 500 000.— übernommen. Die Differenz beider Werte wird in Höhe von ℳ 2 600 000.— zu Abschreibungen verwendet: Abschreibungen auf Anlagen ℳ 1 900 000.—, auf Effekten ℳ 700 000.—.

Eigenkapitalkonto an zwei Konten	ℳ 2 600 000.—	
an Effekten		ℳ 700 000.—
an Anlagen		ℳ 1 900 000.—

3. Das Eigenkapitalkonto wird aufgelöst; Eigentümer des Vermögens ist die A-Gesellschaft.

Eigenkapitalkonto an Konto der A-Gesellschaft	ℳ 8 500 000.—

Es ergibt sich folgende Bilanz, zurückdatiert auf den 1. 1. 09:

Gesellschaft B.

Anlagen	ℳ 1 100 000.—	Konto der A-Gesellschaft	ℳ 8 500 000.—
Effekten	ℳ 2 600 000.—	Kreditoren	ℳ 14 300 000.—
Waren	ℳ 6 200 000.—	Reserve I (Kreditoren	ℳ 600 000.—
Kasse usw.	ℳ 1 500 000.—		
Debitoren	ℳ 12 000 000.—		
	ℳ 23 400 000.—		ℳ 23 400 000.—

Die Rückstellung für Fusionskosten in der Bilanz der A-Gesellschaft ist im Laufe des Iahres bei Zahlung der Kosten durch die Buchung: „Rückstellungskonto an Bankkonto, für Fusionskosten" ausgeglichen worden.

Hört die Frist für die getrennte buchmäßige Verwaltung der Vermögen auf, so werden die Konten von B mit denen von A vereinigt.

Buchungen: 1. Fusionsbilanz an Aktiva der A-Gesellschaft
2. Fusionsbilanz an Aktiva der B-Gesellschaft
3. Passiva der A-Gesellschaft an Fusionsbilanz
4. Passiva der B-Gesellschaft an Fusionsbilanz.

Die Konten: Konto der Gesellschaft A und Konto der Gesellschaft B heben sich in der Fusionsbilanz auf.

Fusionsbilanz, zurückdatiert auf den 1. Januar 1909.

Anlagen	ℳ 10 000 000.—	Aktienkapital	ℳ 26 000 000.—
Effekten	ℳ 6 000 000.—	Reserve I	ℳ 6 400 000.—
Waren	ℳ 18 200 000.—	Reserve II	ℳ 1 600 000.—
Kasse usw.	ℳ 12 000 000.—	Obligation	ℳ 2 600 000.—
Debitoren	ℳ 23 400 000.—	Kreditoren	ℳ 32 200 000.—
		Gewinnvortrag	ℳ 900 000.
	ℳ 69 700 000.—		ℳ 69 700.000.—

Literatur.

Fix, Ernst, Fusion von Aktiengesellschaften, in Betriebsw. Abhandlungen, Bd. VIII., Stuttgart 1928. Friedländer, H., Konzernrecht. Das Recht der Betriebs-Unternehmungszusammenfassungen. Mannheim 1927. Fritz, J., Durchführung einer Fusion nach § 306 H. G. B. i. Zeitschr. f. Betr. W., Heft 2 u. 3. 1928. Lembke, Kursparität bei Fusionen, Danzig 1926. Liefmann, Die Unternehmungen und ihre Zusammenschlüsse, Stuttgart 1928. Derselbe, Die Konzern- und Fusionsbewegung in der heutigen deutschen Volkswirtschaft, Bankwissenschaft Nov./Dez. 1926, Jan. 1927. fPassow, Betrieb, Unternehmung, Konzerne, Jena 1925. Sommerfeld, Kapitalkonzentrationen, i. Handw. Buch d. Betr. Vogelstein, Theod., Die finanzielle Organisation der kapitalistischen Industrie- und Monopolbildungen, Grundriß der Soz. Oekonomik VI Abtlg. Industrie usw., Tübingen 1914.

K.

Gründung von Aktiengesellschaften.

7. Gründungskosten und dauernde Mehrkosten der A. G.

Gründungskosten.

a) Steuerliche Unkosten.

Kapitalverkehrssteuer (Gesellschaftssteuer). Gemäß KVStG. vom 8. April 1922 (i. d. Fassung des Ges. v. 10. Aug. 1925) § 6a ist eine Steuer auf alle Zahlungen und Leistungen, die zum Erwerb von Gesellschaftsrechten an einer inländischen Gesellschaft durch den ersten Erwerber erforderlich sind, mit einem Steuersatz von 4 Prozent zu entrichten. Bei der Bargründung ist das volle Entgelt der Aktien einschließlich Agio der Steuer unterworfen. Die Steuerpflicht besteht aber nur soweit, als Geldzahlungen wirklich gemacht worden sind. Spätere Einzahlungen werden mit der Einforderung steuerpflichtig. Die von den Gründern übernommenen Kosten dürfen bei der Bemessung des Wertes außer Betracht bleiben, auch wenn sie im Agio stecken, also verdeckt übernommen werden. (Urteil vom 12. 1. 23. 11a247/22RFH. 11. 200.) Erfolgt die Uebernahme der Aktien durch eine Bank, so sind auch die Beträge über den Uebernahmepreis hinaus, die der Gesellschaft aus einer Beteiligung am Mehrerlös zufließen, steuerpflichtig. Die Steuerbehörde muß daher zur Bestimmung des abzuführenden Betrages den Konsortialvertrag einsehen. Auch verschleierte Zahlungen, deren Entgelt in der Gewährung höherer Gesellschaftsrechte besteht (Vorzugsaktien und Genußscheine), sind gesellschaftssteuerpflichtig, ebenso Darlehn, die den Charakter einer Beteiligung haben. Bei Sachgründungen sind neben den Barzahlungen auch alle Sacheinlagen mit dem vollen Wert zur Zeit der Leistung bzw. der Einforderung steuerpflichtig. Wird den Gesellschaftern für Sacheinlagen neben den Aktien eine Barzahlung gewährt, so vermindert sich der Wert ihrer der Gesellschaftssteuer unterliegenden Leistungen um diesen Betrag. Nur soweit Gesellschaftsrechte erworben werden, entsteht eine Steuerpflicht. Die Einforderungen der Zahlungen und Leistungen, welche eine Steuerpflicht begründen, sind beim zuständigen Finanzamt binnen einer Woche anmeldepflichtig.

Die Grunderwerbssteuer gem. Gr. E. St. Ges. v. 11. 3. 27. Beim Uebergang des Eigentums inländischer Grundstücke ist eine Grunderwerbssteuer als Reichssteuer in Höhe von 3 Prozent zu entrichten. Werden also Grundstücke eingebracht, so ist neben der Kapitalverkehrssteuer auch diese Grunderwerbssteuer zu zahlen. Hierzu erheben Länder und Gemeinden einen Zuschlag von 2 Proz., so daß also im allgemeinen mit einer Grunderwerbssteuer von 5 Prozent zu rechnen ist.

Die Wertzuwachssteuer (Gesetz vom 14. II. 1911 mit vielen Abänderungen). Steuerpflichtig ist das Maß der Wertsteigerung zwischen An- und Verkauf von Immobilien. Die Steuer wird heute von den Ländern und Gemeinden erhoben. Nach § 18 des Finanzausgleichsgesetzes soll bei Grundstücken, die in der

Zeit vom 1. Jan. 1919 bis zum 3. Dez. 1924 erworben wurden, die Kaufkraft der Mark berücksichtigt werden. Es ist nicht möglich, hier feste Steuersätze anzugeben, da sie in den verschiedenen Städten verschieden hoch sind. Man kann einen Durchschnittsatz von 25—30 Prozent des Wertzuwachses annehmen.

b) *Notariats- und Gerichtskosten.* Hier kommen die Beurkundung des Protokolls einschließlich Nebengebühren, die Auflassung der Grundstücke und die Eintragung des Gründungsvorganges ins Handelsregister in Betracht. Für die Bestimmung der Gebührensätze ist in Preußen das Gerichtskostengesetz maßgebend.

c) *Taxations- und Revisionskosten.* Hierhin gehören die Kosten für kaufmännische und technische Sachverständigengutachten, sowie die Kosten der öffentlichen Revision.

Die Handelskammer Frankfurt a. M. hat für die Revision von Sachgründungen folgende Gebühren festgestellt:

Bei einem Objekt	bis zu	M 300 000.— . . .	M 200.—	für jeden
von über M 300 000.—	bis	M 1 000 000.— . . .	M 400.—	der bei-
von über M 1 000 000.—	bis	M 3 000 000.— . . .	M 600.—	den Re-
von über M 3 000 000.—	bis	M 5 000 000.— . . .	M 800.—	visoren

Für jede weitere angefangene Mark 1 000 000.— steigt die Gebühr um M 100.— bis zum Höchstbetrage von M 2500.— für jeden Revisor. Maßgebend für die Berechnung der Gebühren ist die gesamte Aktivmasse, nicht das Nominalkapital. Bei schwierigen Revisionen kann die Handelskammer höhere Sätze bewilligen. Für Bargründungen sind wesentlich geringere Sätze vorgesehen.

d) *Druckkosten für den Druck der Aktien und Satzungen.* Die Druckkosten schwanken je nach der betreffenden Ausstattung. Im allgemeinen kann man heute mit M 800.— für den Druck von 2000 Aktien und M 150.— für den Druck der Satzungen rechnen.

Dauernde Mehrkosten.

Der Mehraufwand der A. G. gegenüber einer Einzelfirma oder Personalgesellschaft wird bedingt durch steuerliche Sonderbelastungen, durch Ausbau des Organisations- und Verwaltungsapparates, durch ein Mehr an Gehältern und durch notwendige Mehrabschreibungen und Sonderrückstellungen. Die Feststellung dieser Sonderkosten kann nur eine Wahrscheinlichkeitsrechnung sein.

a) *Steuerliche Sonderkosten.* Die Körperschaftssteuer kann höher sein als die von dem eingebrachten Unternehmen gezahlte Einkommensteuer, da beide nach verschiedenen Grundsätzen berechnet werden. An Körperschaftssteuer sind 20 Prozent des Gewinns zu entrichten. Grund- und Gebäudesteuer können wachsen, wenn der Einbringungswert der Immobilien höher ist als der frühere Veranlagungswert. Der Vermögenssteuer unterliegt grundsätzlich das gesamte Anlage- und Betriebsvermögen nach Abzug der Schulden und der Rücklagen für Wohlfahrtszwecke. Die Aufsichtsratssteuer ist durch § 32 Abs. 2 S. 1 Körpersch. St. Ges. als besondere Steuer beseitigt worden. Die Aufsichtsratsvergütungen unterliegen in Zukunft gem. § 10 Abs. 2 S. 1 und § 17 Nr. 4 Körpersch. St. Ges. der Körperschaftssteuer.

b) *Aufbau der Organisation und des Verwal-*

tungsapparates. Hierher gehören Kosten für einen eventuellen Ausbau der Buchhaltungs- und Kalkulationsabteilung, Auslagen für Prüfungsgebühren der Revision usw. Zu den Verwaltungskosten gehören die vertragsmäßigen Tantiemen, Kosten der Generalversammlung und verschiedene Aufwandskosten wie Kosten der Bilanzveröffentlichung, Dividendendienst der Bank usw.

c) Mehrbezüge der Leitung. Wenn die Vorbesitzer kein festes Gehalt bezogen haben, sondern den Gewinn als ihr Einkommen ansahen, so wird der Aufwand der A. G. durch die gesamten Gehaltszahlungen für die Leitung erhöht.

d) Notwendige Mehrabschreibungen und Rückstellungen. Ein Anwachsen der Abschreibungssumme wird stattfinden, wenn die Anlagen bei der Einbringung eine Höherbewertung erfahren haben. Die der gesetzlichen Reserve zufließenden Gewinnanteile müssen gleichfalls vom Gewinn gekürzt werden, wenn das Dividendenmaß der Zukunft geschätzt werden soll.

8. Kapitalbedarfs- und Rentabilitätskalkulation.

In der richtigen Wahl von Kapitalmaß und Kapitalform liegt das Kernproblem der Finanzierungstätigkeit. Jeder Finanzierungsakt sollte sich auf einen genau detaillierten Voranschlag gründen, der den Zweck der Kapitalbeschaffung, und die davon abhängige Kapitalhöhe unter Abwägung der dafür geeignetsten Form erkennen läßt. Bei einer aus Barmitteln zu erstellenden Neugründung müßten die Kapitalerfordernisse durch Aufrechnung der Kosten der zu beschaffenden Betriebsanlagen und des für eine Umschlagsperiode erforderlichen Betriebskapitals festgestellt werden. In ähnlicher Weise wäre bei jeder Umgründung, Unternehmungserweiterung oder Sanierung der Kapitalbedarf zu kalkulieren.

Art und Höhe der Kapitalausstattung sind in ihrem Einfluß auf die Kosten und Rentabilitätsgestaltung ziffernmäßig zu untersuchen. Eine Kapitalinvestierung ist nur gerechtfertigt, wenn die Ertragshöhe des Unternehmens in Zukunft wahrscheinlich den durchschnittlichen Kapitalzins übersteigt, der sich an andern Stellen der Wirtschaft durch Erwerb von Teilhaber- oder Gläubigerrechten erzielen ließe. Ein Unternehmer, der diese wichtige Forderung außer Acht läßt, schadet nicht nur sich selbst, weil ihm eine ungenügende Kapitalrente zufließt; er beeinträchtigt auch die Volkswirtschaft, weil er sein Kapital den Stellen der Gesamtwirtschaft vorenthält, die es am dringendsten brauchen.

Bei einem neu zu errichtenden Unternehmen wird man die zukünftige Rentabilität durch eine fiktive Erfolgsrechnung festzustellen suchen, welche die mutmaßlichen Aufwendungen und Erträgnisse eines Geschäftsjahres gegenüberstellt. Aus einem Vergleich der Kapitalbedarfskalkulation mit dieser Prognose der Erfolgrechnung ergibt sich die wahrscheinliche Rentabilität des geplanten Unternehmens. Eine volle Uebereinstimmung mit der Wirklichkeit können solche Vorberechnungen auch bei gewissenhaftester sachkundiger Schätzung aller Einzelfaktoren niemals erzielen; die Neugründung bleibt ein Sprung ins Dunkle. Ein wenig Wagemut sowie festes

Vertrauen in die Persönlichkeit der Hauptgründer müssen das Gefühl der Unsicherheit überwinden helfen. Handelt es sich um Kapitalzufluß bei einem bereits bestehenden Unternehmen, so wird man stets von einer Erforschung der bisherigen Rentabilität auf Grund des kaufmännischen Rechnungswerkes ausgehen. Der Reingewinn der Vergangenheit wird zum bisherigen Unternehmerkapital in Beziehung gesetzt. Um nicht aus den zufälligen Schwankungen der Gewinnziffern in den Jahresbilanzen falsche Schlüsse zu ziehen, wird die Rentabilität der Vergangenheit am sichersten auf der Grundlage eines 3- oder 5jährigen Durchschnitts errechnet.

Zweckmäßiger als die Errechnung des arithmetischen Mittels aus den Gewinnen von 3 oder 5 Jahren erscheint die aufmerksame Beobachtung des Verlaufes der Gewinnkurve der Unternehmung. Hat sie eine abwärtsgleitende Tendenz, so wird man nicht den Durchschnitt, sondern höchstens den letzten Jahresgewinn zu Grunde legen können. Ist die Kurve ziemlich regelmäßig ansteigend, so kann man diese Aufwärtsentwicklung bei der Erforschung der Ertragskraft der Unternehmung berücksichtigen. Wenn einzelne Jahre besonders hohe oder auffällig niedrige Gewinne zeigen, welche die Gesamtrichtung der Gewinnkurve unterbrechen, so wird man die dafür wirksam gewesenen Sondereinflüsse untersuchen. Man wird solche anormale Gewinnziffern vorteilhaft in die Durchschnittsrechnung nicht einbeziehen.

Dort, wo monatliche Erfolgsrechnungen erstellt werden, wird man auch aus den Ergebnissen der Monatsbilanzen die Entwicklung der Rentabilität ablesen können; doch ist dabei zu beachten, daß sich Aufwand und Ertrag in den meisten Betrieben nicht regelmäßig auf das Geschäftsjahr verteilen. Es ist also der im Jahresrhythmus stärker oder schwächer schwankende Beschäftigungsgrad zu beachten.

Natürlich ist die Rechnungsführung auch hinsichtlich ihrer Zuverlässigkeit zu untersuchen. Stille Reserven verschleiern die Rentabilität, weil das Eigenkapital zu niedrig, der Gewinn aber (wegen der unterlassenen Abschreibungen auf bereits übermäßig abgeschriebene Anlagen) zu hoch erscheint. Auch die Nichtberücksichtigung der Wertschwankungen der Anlage- und Betriebsgüter kann zu einer falschen Gewinnermittlung infolge Einrechnung von Scheingewinnen und Scheinverlusten führen. Bedeutsam für die Verwendung der Gewinnziffern zur Untersuchung der Zukunftsrente ist auch die Erkenntnis, welcher Anteil des ausgewiesenen Gewinnes durch spekulative Ausnutzung günstiger Marktfaktoren entstanden ist und welcher Anteil als normaler Betriebsgewinn anzusehen ist.

Eine sichere Beurteilung der Zukunft läßt sich auf Grund der Ziffern der Vergangenheit nicht vornehmen. Selbst in wirtschaftsruhigen Zeiten sind die Erfolgausweise nicht schlüssig für die Zukunft. Deshalb muß die Erforschung der Rentabilität der Vergangenheit durch eine Prüfung der zukünftigen Entwicklungs- und Ertragsmöglichkeiten, durch eine Analyse der wichtigsten erkennbaren Einflüsse auf Wirtschaftsführung und Erfolg ergänzt werden. Man wird insbesondere der Standortsfrage, der Konkurrenzfähigkeit, der Roh-

stoffrage, der Rationalisierung des Innenbetriebes, den Personalverhältnissen und der voraussichtlichen wirtschaftlichen Lage in der betreffenden Branche seine Aufmerksamkeit zuwenden müssen. Auch die persönliche und sachliche Kontinuität des Betriebes muß gewahrt sein, wenn man von Vergangenheitsausweisen auf die weitere Entwicklungsmöglichkeit schließen will. Wechselt die Leitung des Unternehmens, so ist in Rechnung zu stellen, daß die Rentabilität der Vergangenheit von der persönlichen Tatkraft des Leiters stark abhängig sein konnte und daß eine Verschiebung der Ertragfähigkeit durch seinen Rücktritt möglich ist. Besteht die Absicht einer vollen oder teilweisen Umstellung des Betriebes, so können die Ertragsziffern der Vergangenheit nur einen bedingten bezw. überhaupt keinen Aufschluß über die Rendite der Zukunft geben.

Diese Ueberlegungen werden, obwohl sich daraus die zukünftigen Aufwands- und Ertragsfaktoren nicht in exakten Zahlen gewinnen lassen, doch bei einem Vergleich mit den nach der vorgeschlagenen Durchschnittsrechnung geläuterten Ziffern der Vergangenheit die Meinung über die Wirkung der beabsichtigten Finanzierungsmaßnahmen klären helfen.

Ein Versuch, die Rentabilität der Zukunft auf Grund zahlenmäßiger Kalkulation zu erforschen, ist durchaus anzuraten. Es werden dabei manche schwer schätzbare Faktoren einzustellen sein, die man durch angemessene Sicherheitszuschläge berücksichtigt. Man geht von der Rente der Vergangenheit aus und läßt auf diese Ziffer alle durch die vorgesehene Finanzierungstransaktion verursachten Mehrkosten und Sonderbelastungen sowie die zu erwartenden Mehrerträgnisse einwirken. Natürlich sind hier auch die einmaligen Kosten der Kapitalzufuhr zu berücksichtigen, am besten durch anteilige Belastung mehrerer Jahre. Aus dem Verhältnis zwischen dem Kapitalmaß nach Durchführung der Finanzierung und dem errechneten bezw. geschätzten zukünftigen Gewinn ergibt sich die zu erwartende Rentabilität. Ein solcher Finanzierungsvoranschlag muß bei Konkurrenz verschiedener Kapitalbeschaffungsmethoden für jede Finanzierungsart gesondert aufgestellt werden, um Vergleichsmöglichkeiten zu bieten. Für die endgültige Entscheidung sind neben der Frage der Rentabilität auch die Fragen der Liquidität, des Einflusses auf die Leitung des Unternehmens, des Grades der Bindung der Unternehmung durch bereitzustellende Sicherheiten, die zukünftige Marktgestaltung usw. maßgebend.

Die wichtigsten Feststellungen, welche der Finanzierungsvoranschlag zu machen hat, betreffen also:

a) Zweck der Kapitalbeschaffung und Art der Verwendung der neuen Mittel.
b) Höhe des Gesamtbedarfs (für Anlage und für Betriebsvermögen).
c) Art des Neukapitals (Eigen- oder Fremdkapital, kurz- oder langfristiger Bedarf).
d) Beschaffungsmodus und Finanzierungstypus.
e) Einmalige Kosten der Kapitalbeschaffung.

f) Laufende Mehrkosten aus der Kapitalbeschaffung.
g) Einfluß des Kapitalzuflusses auf die Liquidität.
h) Einfluß auf den zukünftigen Reingewinn.
i) Einfluß auf die Rentabilität.
k) Einfluß auf die Befugnisse und die Dispositionsfreiheit der Verwaltung.

9. Buchungen bei Gründung einer Aktiengesellschaft.

a) Bargründung, Vollzahlung zum Nominalbetrage.

Das Aktienkapital von M. 500 000.—, bestehend aus 500 Aktien à M. 1000.—, wird von den Gründern auf Bankkonto eingezahlt. Buchung:

Bank an Aktienkapital . M. 500 000.— M. 500 000.—

Gründungsbilanz.

b) Bargründung, Vollzahlung, Ueberpari-Emission.

500 Aktien zu 120 Prozent.

Buchungen:

a) Konto der Aktionäre (Einzahlungskonto)
an Aktienkapital . . M. 500 000.— M. 500 000.—
Uebernahme des Aktienkapitals durch die Gründer.

b) Fank an Folgende . . . M. 600 000.—
an Konto der Aktionäre M. 500 000.—
Nominalbetrag des Grundkapitals
an gesetzliche Reserve M. 100 000.—
Agio der Aktienausgabe.

c) Bargründung, Teilzahlung, Ueberpari-Emission.

500 Aktien zum 120 Prozent, Einzahlung 25 Prozent.

Das ganze gezeichnete Kapital, nicht nur der eingezahlte Betrag, ist zu bilanzieren.

Buchungen:

a) Konto der Aktionäre
an Aktienkapital . . . M. 500 000.— M. 500 000.—
Uebernahme des Aktienkapitals durch die Gründer

b) Bank an Folgende . . . M. 225 000.—
an Konto der Aktionäre M. 125 000.—
25 Prozent Einzahlung
an Reserve M. 100 000.—
20 Prozent Agio auf M. 500 000.—.

Scheckrecht: Der Scheckprotest.

Die Protesturkunde muß endlich von dem Protestbeamten unterzeichnet werden und ist mit dem Amtssiegel oder -stempel zu versehen. Fehlt die Unterschrift, so liegt keine gültige Beurkundung vor und die Urkunde ist nichtig. Doch kann der Mangel berichtigt werden. (Art. 90 Abs. I WO.) Eine Frist für die Berichtigung besteht anders als beim Wechsel nicht. Die *Unterschrift* muß sich als *Namensschrift des Protestbeamten* darstellen; *eine mechanische Herstellung genügt nicht.* Ferner muß die Urkunde mit dem Amtssiegel oder Amtsstempel versehen sein. Daß diese mit der Unterschrift in räumlichem Zusammenhange stehen, ist kein im Gesetz aufgestelltes Erfordernis.

In der Praxis und auf den Formularen allgemein üblich ist die sog. *Protestklausel*, d. h. *die Erklärung des Protestbeamten, daß er Protest erhebe oder erhoben habe und daß er seinem Auftraggeber alle Rechte wegen der Nichtzahlung vorbehalte.* Diese sog. *Protestklausel ist kein gesetzliches Erfordernis. Sie ist daher überflüssig.*

Die Form des Scheckprotestes ist durch das Protesterleichterungsgesetz erheblich geändert worden. Während nach der *Wechsel-Ordnung in der alten Fassung* über den Protest *eine selbständige Urkunde errichtet werden mußte*, die eine wörtliche Abschrift des Wechsels zu enthalten hatte, lautet die neue Vorschrift dahin, daß der *Protest mangels Zahlung auf den Scheck oder ein mit ihm zu verbindendes Blatt zu setzen ist. (Allonge.) Der Protest ist dadurch seines Charakters als selbständige Urkunde beraubt worden*, er ist zu einem Annex des Schecks geworden. Damit ist die frühere Möglichkeit, über mehrere Schecks zusammen einen einzigen Protest aufzunehmen, weggefallen. *Wird diese* bar und daher in mehreren Ausfertigungen ausgestellt ist. Der weiter *Vorschrift nicht befolgt, so ist die Protesturkunde nichtig.*

Desgleichen regelt das Gesetz ausführlich, wohin der Protestvermerk auf der Urkunde zu setzen ist. (Vgl. die oben abgedruckte Gesetzesbestimmung!)

Der in Abs. IV des Art. 88a geregelte Fall, daß der Protest unter Vorlegung mehrerer Exemplare desselben Schecks erhoben wird, kann beim Scheck nur praktisch werden, wenn er im Auslande zahlvorgesehene Fall, daß der Protest unter Vorlegung des Originals und einer Kopie erhoben wird, kann beim Scheck nicht vorkommen, da bei ihm Kopien keinerlei scheckrechtliche Bedeutung haben, auch Indossamente, die auf Scheckkopien gesetzt sind, unwirksam sind.

Ort der Präsentation zur Zahlung und Protesterhebung.

Ueber den Ort zur Präsentation und Protesterhebung bestimmt Art. 91 WO. in der Fassung der Protestnovelle folgendes:

„Die Präsentation zur Annahme oder Zahlung, die Protesterhebung, die Abforderung eines Wechselduplikates sowie alle sonstigen bei einer bestimmten Person vorzunehmenden Akte müssen in deren Geschäftslokal und in Ermangelung eines solchen in deren Wohnung vorgenommen werden. An einer anderen Stelle, z. B. an der Börse, kann dies nur mit beiderseitigem Einverständnisse geschehen.

Ist in dem Proteste vermerkt, daß sich das Geschäftslokal oder die Wohnung nicht hat ermitteln lassen, so ist der Protest nicht deshalb ungültig, weil die Ermittlung möglich war.

Die Verantwortlichkeit des Protestbeamten, der es unterläßt, geeignete Ermittelungen anzustellen, wird durch die Vorschrift des Abs. II nicht berührt. Ist eine Nachfrage bei der Polizeibehörde des Ortes ohne Erfolg geblieben, so ist der Protestbeamte zu weiteren Nachforschungen nicht verpflichtet."

Der Art. 91 WO. bestimmt nicht den Ort, an dem die Präsentation zur Zahlung zu erfolgen hat, sondern innerhalb des im Scheck angegebenen Zahlungsortes die Stelle, an der die Vorlage zur Zahlung und die Protesterhebung stattzufinden haben. Für den Scheck kommen nur die Vorlage zur Zahlung und die Protesterhebung in Frage, nicht auch die Präsentation zur Annahme und die Abforderung eines Scheckduplikats.

Sowohl die Vorlage zur Zahlung wie die Protesterhebung haben gegenüber dem Bezogenen zu erfolgen; dieser ist demnach die bestimmte Person, bei der die in Art. 91 WO. genannten Handlungen vorzunehmen sind. In erster Linie haben die Handlungen im Geschäftslokal des Bezogenen zu erfolgen. Hat er ein solches nicht oder läßt es sich nicht ermitteln, so können die Vorlage zur Zahlung und die Protesterhebung auch in seiner Wohnung stattfinden. Eine Vorlage an einem anderen Orte, z. B. auf der Straße, machen den Akt auch dann nichtig, wenn der Bezogene Kenntnis davon erhält, der Zweck des Protestes also erfüllt ist. Nur im beiderseitigen Einverständnisse kann die Vorlage und Protesterhebung an einer anderen als der gesetzlich vorgeschriebenen Stelle erfolgen. Die Vorschriften beziehen sich übrigens nur auf die Vornahme der Handlungen selbst, die Beurkundung der erfolgten Vorlage zur Zahlung und der Protesterhebung kann auch anderswo erfolgen.

Eine Erleichterung in bezug auf die Vorlage an einem anderen als dem im Scheck angegebenen Zahlungsorte hat der durch die Protestnovelle eingeführte Art. 91 a. WO. gebracht.

„Eine in dem Geschäftslokal oder in der Wohnung eines Beteiligten vorgenommene Handlung ist auch dann gültig, wenn an Stelle des Ortes, in welchem das Geschäftslokal oder die Wohnung liegt, ein benachbarter Ort in dem Scheck angegeben

ist. Mit beiderseitigem Einverständnisse können auch in anderen Fällen die bei einem Beteiligten vorzunehmenden Handlungen an einem Orte erfolgen, der dem im Scheck genannten Orte benachbart ist.

Welche Orte im Sinne dieser Vorschriften als benachbarte anzusehen sind, bestimmt der Bundesrat; die Bestimmung ist im Reichgesetzblatte bekannt zu machen."

Der erste der beiden Fälle liegt vor, wenn die Handlung in dem Geschäftslokal des Bezogenen oder dessen Wohnung vorgenommen wird, diese aber nicht an dem Orte sich befinden, der im Scheck genannt ist, sondern an einem benachbarten Orte im Sinne des Abs. II. Ist z. B. ein Scheck auf Frankfurt am Main ausgestellt und erfährt der Protestbeamte, daß der Bezogene nur ein Geschäftslokal oder eine Wohnung in Offenbach am Main hat, so kann er statt des Windprotestes in Frankfurt am Main einen Protest im Offenbacher Geschäftslokal oder der Wohnung erheben. Jedoch wäre auch ein Windprotest gültig, da der Protestbeamte nicht verpflichtet ist, in Offenbach den Protest aufzunehmen. Benachbarte Orte nach der Verordnung vom 23. August 1924 sind z. B. Altona, Wandsbek, Hamburg und die Landgemeinden Blankenese, Eidelstedt, Groß-Flottbek, Klein-Flottbek, Lockstedt, Nienstedten, Osdorf, Schiffbek, Stellingen-Langenfelde, Billwärder a. d. Bille, Moorfleth; Barmen und Elberfeld; Dortmund, Hörde, Aplerbeck; Duisburg, Hamborn, Homberg und Rheinhausen; Elberfeld und Vohwinkel; Hamborn und Walsum; Nürnberg und Fürth; Frankfurt am Main, Offenbach am Main und Schwanheim am Main; Höchst am Main, Griesheim am Main und Hattersheim; Baden-Baden und Baden-Oos; Mannheim und Ludwigshafen, Friedberg und Bad Nauheim; Oberstein und Idar.

Der zweite Fall liegt dann vor, wenn in beiderseitigem Einverständnisse die Handlung statt an dem im Scheck angegebenen Zahlungsorte in einem benachbarten Orte vorgenommen wird. In diesem Falle ist nicht Voraussetzung, daß der Bezogene in dem benachbarten Orte ein Geschäftslokal oder eine Wohnung habe. Der Protest kann hier auch außerhalb der Räumlichkeiten des Bezogenen erhoben werden.

Zeit der Protesterhebung.

Art. 92 Abs. II WO. bestimmt hierüber folgendes:

„Die Proteste sollen nur in der Zeit von 9 Uhr vormittags bis 6 Uhr (18) abends erhoben werden. Außerhalb dieser Zeit soll die Protesterhebung nur erfolgen, wenn die Person, gegen welche protestiert wird, ausdrücklich einwilligt."

Diese Vorschrift ist nur instruktioneller Natur. Ihre Uebertretung ist daher ohne Einfluß auf die Gültigkeit des Protestes. Früher bestanden meist landesrechtliche Vorschriften, die nach der Ansicht der Praxis zwingender Natur waren. Ein Verstoß gegen sie hatte die Nichtigkeit des Protestes zur Folge. Diese Vorschriften sind durch die Protestnovelle außer Kraft gesetzt worden.

Diese Vorschrift bezieht sich auch wieder nur auf die dem Bezogenen gegenüber vorzunehmende Protesthandlung. Die Aufnahme der Protesturkunde kann zu jeder Zeit erfolgen. Hält der Protestbeamte die Protestzeit nicht ein, so kann er von seiner vorgesetzten Dienstbehörde hierfür verantwortlich gemacht werden. Auch kann er sich den Beteiligten gegenüber schadenersatzpflichtig machen, wenn durch die unzeitige Vorlage die Nichteinlösung herbeigeführt worden ist.

Außerhalb der Proteststunden darf die Protesterhebung nur dann erfolgen, wenn der Bezogene sich mit ihr ausdrücklich einverstanden erklärt. Eine stillschweigende Einverständniserklärung genügt daher nicht. Andererseits braucht der Bezogene nicht mit den Worten „ich erkläre mich einverstanden" seine Zustimmung zu geben, sondern es genügt jede andere gleichbedeutende Wendung oder die Beantwortung der gestellten Frage.

Erlaß des Protestes.

Die Vorschrift des § 16 Abs. III ordnet für den Fall, daß der Scheck die Aufforderung enthält, keinen Protest zu erheben, die Anwendbarkeit des Art. 42 WO. an. Dieser lautet:

> „Die Aufforderung keinen Protest zu erheben (ohne Protest, ohne Kosten, usw.) gilt als Erlaß des Protestes, nicht aber als Erlaß der Pflicht zur rechtzeitigen Präsentation. Der Scheckverpflichtete, von welchem jene Aufforderung ausgeht, muß die Beweislast übernehmen, wenn er die rechtzeitig geschehene Präsentation in Abrede stellt. Gegen die Pflicht zum Ersatze der Protestkosten schützt jene Aufforderung nicht."

Diese Aufforderung muß also aus dem Scheck sich ergeben. Eine bloße mündliche oder schriftliche Vereinbarung außerhalb des Schecks hat diese Wirkung nicht. Die Aufforderung kann sowohl von vornherein vom Aussteller auf den Scheck gesetzt werden, wie von jedem Indossanten. Eine bestimmte Stelle ist für die Aufforderung, keinen Protest zu erheben, nicht vorgeschrieben. Einer Unterschrift bedarf sie ebenfalls nicht. Doch muß aus ihr ersichtlich sein, wer sie auf dem Scheck angebracht hat. Die dabei gebrauchten Worte sind im Gesetz nur beispielsweise aufgeführt. Andere gleichbedeutende Ausdrücke sind möglich und für den Scheckverpflichteten, der sie auf der Urkunde niederschreibt, verbindlich. Als andere gleichwertige Ausdrücke kommen in Frage „kostenfrei" oder „ohne Spesen". Auch die Abkürzung „o. K." wird genügen, da sich aus ihr ergibt, daß der Aussteller oder Indossant, der sie auf dem Scheck anbrachte, die Protestkosten sparen wollte.

Der Protesterlaß wirkt gegen denjenigen, der den Vermerk auf den Scheck setzte und zu Gunsten seiner Nachmänner, nicht gegen diese.

Die Aufforderung keinen Protest zu erheben gilt nur als Erlaß des Protestes nicht auch als Erlaß der Pflicht zu rechtzeitiger Präsentation. Für die Ausübung des Scheckrechts ist also trotz dieser Klausel Voraus-

setzung, daß eine Vorlegung erfolgt bezw. versucht worden ist. Lediglich auf die Führung des Nachweises der Vorlegung hat die Erlaßklausel Einfluß. Die Beweislast dafür, daß rechtzeitige Vorlegung erfolgt sei, wird dem Regreßnehmer abgenommen und demjenigen aufgebürdet, gegen den Regreß genommen wird. Die Erlaßklausel bewirkt also in dieser Hinsicht eine Umkehrung der Beweislast. Ob auch die rechtzeitige Vorlegung erlassen werden kann, ist für den Wechsel bestritten. Beim Scheck wird sie von der herrschenden Meinung verneint, da der Scheck nur durch die Vorlegung fällig wird.

Die Erlaßklausel verpflichtet den Scheckinhaber keineswegs von einer Protesterhebung Abstand zu nehmen, sie berechtigt ihn nur dazu. Er kann trotz dieser Klausel die entstandenen Protestkosten von dem Verpflichteten liquidieren.

Ermächtigung des Protestbeamten zur Entgegennahme der Scheckzahlung.

Kraft Gesetzes ist der Protestbeamte zur Entgegennahme der Zahlung seitens des Bezogenen ermächtigt. (Art. 89a WO.) Diese Befugnis des Protestbeamten kann nicht ausgeschlossen werden.

Die Zahlung des Scheckbetrages gilt sonach als Einlösung des Schecks gemäß § 15 SCH.-Ges. Durch sie wird sonach die Haftung des Ausstellers und der sonstigen Regreßpflichtigen beseitigt ohne Rücksicht darauf, ob der Protestbeamte den Betrag an seinen Auftraggeber abführt oder nicht. Der Bezogene wiederum wird durch diese Vorschrift in den Stand gesetzt, an den Protestbeamten zu zahlen und den gezahlten Betrag dem Scheckkunden in Rechnung zu stellen. Der Protestbeamte andererseits ist dadurch berechtigt, auf dem Scheck zu quittieren und den quittierten Scheck dem Bezogenen auszuhändigen.

Weigert der Bezogene die Zahlung an den Protestbeamten, so gilt dies als Weigerung der Einlösung überhaupt, die die Protesterhebung rechtfertigt. Teilzahlungen braucht der Protestbeamte anders als beim Wechsel ebensowenig anzunehmen, wie der Scheckinhaber selbst.

Fremde Rechte.

Die meisten fremden Rechte verweisen genau wie das deutsche Recht bezüglich des Nachweises der rechtzeitig erfolgten Vorlegung auf das nationale Wechselrecht. (Belgien (Ges. vom 20. Juni 1873 Art. III), Italien (HGB. Art. 341), Schweiz (Obl. R. Art. 836), Frankreich (Ges. vom 14. Juni 1865 Art. 4), Rumänien (HGB. Art. 366), England dadurch, daß es den Scheck als einen Wechsel auf Sicht behandelt. (Bills of Exchange Act 1882 sect. 73), desgl. die Vereinigten Staaten von Amerika (Neg. Instr. Law sect. 321).

Hiervon erfordern nur Notifikation der Nichtzahlung die Rechte von England und der U.S.A. Eine Protesterhebung ist hierneben freigestellt aber nicht erforderlich. Eine Privaterklärung

des Bezogenen statt der Protesterhebung wie in Deutschland lassen die Rechte von Oesterreich (Scheckges. § 16 Abs. II Ziff. 2), Japan (HGB. Art. 534) und die skandinavischen Rechte zu.

Protestbeamte sind in Frankreich Notare und Gerichtsvollzieher, in England und den U.S.A. ebenfalls die Notare. Fehlen solche, so kann jeder Haushaltungsvorstand unter Zuziehung zweier Zeugen einen Protest erheben. In Belgien sind in erster Linie die Notare zuständig, fehlen solche, so kann die Protestaufnahme auch durch einen Postbeamten erfolgen.

Ein Protesterlaß ist nicht möglich in Ungarn und Oesterreich. Frankreich hat keine besonderen Vorschriften, doch gilt er als zulässig. Die übrigen Länder kennen den Erlaß des Protestes. (Schweiz, Art. 763 Obl. R.; Japan HGB. Art. 498a Abs. II.)

Die Beschlüsse der zweiten Haager Scheckrechtskonferenz decken sich im wesentlichen mit dem in Deutschland bestehenden Rechtszustande.

Art. 22 Abs. II: Die Vorlegung und die Nichtzahlung müssen festgestellt werden:

1. entweder durch einen öffentlichen Akt,
2. oder durch eine Erklärung des Bezogenen, die datiert und auf den Scheck geschrieben ist, mit Angabe des Tages der Vorlegung.
3. oder durch eine datierte Erklärung einer Abrechnungsstelle, die feststellt, daß der Scheck rechtzeitig eingereicht und daß er nicht bezahlt worden ist.

Art. 23:

Der Protest mangels Zahlung muß erhoben werden vor Ablauf der Vorlegungsfrist.

Den vertragschließenden Staaten bleibt die Befugnis vorbehalten, vorzuschreiben, daß innerhalb der im hervorgehenden Absatze bezeichneten Frist der Protest errichtet werden muß spätestens am ersten Werktage, der auf denjenigen der Vorlegung folgt.

Art. 45 der EWO. (durch Art. 24 für anwendbar erklärt).

Der Aussteller oder ein Indossant kann durch die Klausel: „Zurück ohne Kosten“, „Ohne Protest“ oder irgendeine andere gleichbedeutende Klausel den Inhaber davon entbinden, daß er um seinen Regreß auszuüben, einen Protest mangels Zahlung erhebt.

Diese Klausel entbindet den Inhaber weder von der Vorzeigung des Schecks in der vorgeschriebenen Fristen noch von den Mitteilungen, die einem vorhergehenden Indossanten und dem Aussteller zu machen sind. Der Beweis der Nichteinhaltung der Fristen liegt demjenigen ob, der sich darauf gegenüber dem Inhaber beruft. Geht die Klausel von dem Aussteller aus, so wirkt sie gegenüber allen Namenszeichnern. Wenn ungeachtet der Klausel der Inhaber den Protest errichten läßt, so bleiben die Unkosten ihm zur Last. Wenn die Klausel von einem Indossanten ausgeht, können die Kosten des Protestes, wenn ein solcher errichtet worden ist, gegen alle Namenszeichner eingefordert werden.“

Außer der Kostenfrage bei der Erhebung eines Protestes trotz Erlaßklausel des Ausstellers stimmt die vorgesehene internationale Regelung mit dem deutschen Rechtszustande überein.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

Geld und Währung.

Metallismus und Nominalismus.

I.

Wenn wir den Werdegang des Geldes zurückverfolgen bis zu seinem Anfang, so werden wir feststellen, daß am Ausgangspunkt des Entwicklungsprozesses ein Tauschgut stand, ein Substanzwert, dem infolge seines Nutzens und der Beschränktheit seines Vorkommens ein allgemein anerkannter Gebrauchswert eigentümlich war, so daß mit ihm alle Arten von Gebrauchsgegenständen im Wege des Tausches beschafft werden konnten. Im Gegensatz zu heute war das Geld in diesem Stadium des Entwicklungsprozesses nicht allein ein Instrument des Verkehrs, sondern auch ein Gegenstand des Konsums.

Die Grundlage für die Geldverfassungen der modernen staatlich geordneten Verkehrswirtschaften bildet zwar auch heute noch ein Substanzwert, der nicht allein eine zirkulatorische, sondern auch eine technische Befriedigung bietet, nämlich das vollwertige Edelmetall, dessen Wert als Geld seinem Stoffwert gleichgesetzt ist, aber gegenüber allen anderen Gütern, die in den Verkehr eintreten, nimmt es eine Sonderstellung ein. Es ist in seiner gegenwärtigen Gestalt eine in sich geschlossene Einheit gegenüber der Vielheit der Güter und unterscheidet sich von diesen letzteren besonders dadurch, daß es allgemein nicht für den Verbrauch oder dauernden Gebrauch, also nicht um seiner selbst willen erworben wird, sondern als Mittel zur Erwerbung der eigentlich benötigten Güter.[1]) Begrifflich ist somit heute nicht mehr die Substanz des Geldes die Hauptsache, sondern seine Funktion.

Auf der Entwicklungsstufe, auf der wir uns gegenwärtig befinden, werden unbeschadet der Wirksamkeit des sogenannten „Gresham'schen Gesetzes", nach welchem schlechtes Geld gutes vertreibt, die Mehrzahl der Umsätze mit Hilfe von Geldarten getätigt, die einen Stoffwert nicht beanspruchen können, ja der weitaus größte Teil im Wege der Uebertragung von Bankguthaben, die sich gar nicht erst in das Gewand von Geldzeichen zu kleiden brauchen.

Die Erfahrungen der Praxis haben somit erwiesen, daß das Gresham'sche Gesetz eine unbegrenzte Geltung nicht hat, und daß die Dienste des Geldes durch stoffwertloses Geld, dessen technische Beschaffenheit von der Rechtsordnung genau beschrieben und dessen Werteinheit durch besondere gesetzliche Bestimmungen festgesetzt ist, innerhalb einer gegebenen Wirtschaftsverfassung und eines gegebenen Wirtschaftsgebietes ebensogut versehen werden können, wie durch Objekte mit Substanzwert.

Diese Tatsache gab Anlaß, der Frage besondere Aufmerksam-

[1]) Helfferich „Das Geld" S. 223.

keit zuzuwenden, wie weit denn eigentlich solche Verkehrsinstrumente noch als Geld gedacht werden können, was zu wissenschaftlichen Meinungsverschiedenheiten führte, zu einem Streit um den Geldbegriff, in dem sich zwei verschiedene Auffassungen gegenüberstehen, die in der wissenschaftlichen Begriffssprache nach der Knapp'schen Terminologie mit Metallismus und Nominalismus bezeichnet werden.

II.

Unter Metallismus versteht Knapp die Denkrichtung, die als Geld nur Tauschvermittler gelten läßt, welche ein reales Faustpfand für die Wertübertragung und -verwahrung sein können. Zwar richtet sich in seiner „Staatlichen Theorie des Geldes"[3]) seine Polemik hauptsächlich gegen die kleine Anzahl von Schriftstellern, die die Werteinheit als eine bestimmte Metallmenge definieren, doch sagt er einmal an anderer Stelle,[4]) „alle unsere Nationalökonomen sind Metallisten", womit er gewissermaßen zum Ausdruck bringt, daß auch alle diejenigen Schriftsteller in das metallistische Lager einzureihen seien, die den Geldbegriff unter Einhaltung rein volkswirtschaftlicher Richtlinien zu definieren suchen.

Für die Metallisten muß Geld Eigenwert haben. Es muß aus einem technisch verwendbaren Stoff bestehen, der dem jeweiligen Besitzer nicht nur die Möglichkeit der Beschaffung von Gütern durch Kaufen, sondern auch die der unmittelbaren, der technischen Befriedigung bietet. Für die herrschende metallistische Anschauung ist der Stoffwert des Geldes gleichbedeutend mit dem Gebrauchswert des Geldstoffes.[5]) Allein die Beziehung auf einen Stoff, am besten auf ein relativ wertbeständiges Edelmetall wie Gold,[6]) verschafft dem Geld seinen Wert und seine Geltung. Die Metallisten verweisen auf den Wortlaut der Münzgesetze, wonach notales Geld durch Währungsgeld eingelöst werden muß, wonach also Banknoten und alle anderen nicht kuranten Zahlungsmittel nicht als eigentliches Geld, sondern als Anweisung zu betrachten sind, gewissermaßen als Symbol für das, was noch einer endgültigen Einlösung bedarf. Nach metallistischer Auffassung setzt also Papiergeld stets Metallgeld als Wertmaßstab voraus, denn abgesehen davon, daß die Wertübertragung und -bewahrung ein reales Faustpfand bedinge, seien als Wertmesser nur Güter geeignet, die einen selbständigen Wert aus sich heraus haben, weil, wie K. Knies[7]) sagt, „zur Feststellung des quantitativen Verhältnisses in

[3]) 2. Auflage, München und Leipzig 1918, Verlag Duncker & Humblot.
[4]) „Ueber die Theorien des Geldwesens", in Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung usw. 33. Jahrgang S. 432.
[5]) Wieser, „Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft", Grundriß der Sozialökonomik I. Abt. Tübingen 1914. S. 316.
[6]) Daher der Ausdruck „Metallismus".
[7]) „Geld und Kredit" S. 114.

irgend einem quantitativ bestimmbaren Objekte nur ein solcher Gegenstand als Meßwerkzeug dienen kann, der dasjenige, das gemessen werden soll, selbst in einem speziellen Quantum besitzt".

III.

Die nominalistische Auffassung sieht im Gegensatz zur metallistischen das Wesen des Geldes im Gelten und in der Funktion des bloßen Zirkulierens. Es ist im wesentlichen als Vermittlungsgut anzusehen und als gesetzliches Zahlungsmittel, dessen Wert am Münzstempel haftet und braucht als solches nicht an eine Wareneigenschaft gebunden zu sein, also keinen Eigenwert zu haben. Zur Begründung der Geldeigenschaft genügt vielmehr der Annahmebefehl des Staates, sodaß das, was der Staat mit dem Namen[8]) Geld belegt, gleichviel ob sich diese rechtliche Anordnung auf einen wertvollen oder wertlosen Stoff bezieht, als Geld angesprochen werden kann.

Auch die Werteinheit wird vom Staate bestimmt. Sie ist folglich keine gemünzte Metallmenge, sondern ein Quantum abstrakter Kauf- oder Zahlkraft.

Dem Wortlaut der Münzgesetze ist nach nominalistischer Auffassung nicht die Bedeutung beizulegen, die ihm von den Metallisten beigelegt wird, denn nicht der Aufdruck, den die Scheine tragen, ist maßgebend, sondern die Beachtung, die diesem Aufdruck in der Praxis der Staatsverwaltung geschenkt wird.

In der neueren Zeit erstand der nominalistischen Denkrichtung ein wirksamer Vertreter in Knapp, der in seiner schon erwähnten „Staatlichen Theorie des Geldes" besonders auf die Tatsache hinweist, daß die Nominalität der Werteinheit vom Staate in seiner Eigenschaft als Hüter und Pfleger der Rechtsordnung geschaffen und rekurrent definiert würde, weshalb sie kein ökonomischer, sondern ein juristischer Begriff sei.

Knapp berührt eigentlich nur den Zahlungsverkehr, der ein rein juristischer Vorgang ist, und folglich auch nur die juristische Seite des Geldproblems. Das ökonomische Moment läßt er absichtlich außerhalb des Kreises seiner Untersuchungen, weil, wie er sagt, die staatliche Theorie des Geldes, wie das schon aus der Benennung erhellt, eine verwaltungsrechtliche, nicht aber eine volkswirtschaftliche Darstellung des Geldes sein muß; eine volkswirtschaftliche Darstellung zu bringen sei Aufgabe der allgemeinen Volkswirtschaftslehre.

In Anbetracht dessen, daß Knapp im Gelde nur chartale[10]) Zahlungsmittel sieht, nämlich Zahlmarken, die Zeichen tragen, welche von der Rechtsordnung genau vorgeschrieben sind, wird seine Geldtheorie gewöhnlich Chartaltheorie genannt.

Eine eingehende kritische Beurteilung findet die Knapp'sche Chartaltheorie in Dr. Melchior Palyi's Buch „Der Streit

[8]) Lat. -nomen, daher „Nomina-lismus".
[10]) Abgeleitet vom lat. Wort „charta" im Sinne von Marke.

um die staatliche Theorie des Geldes".[11]) Palyi sieht das Verdienst Knapps insbesondere darin, daß er in die sonst schwer übersichtliche Fülle währungspolitischer Handlungen Ordnung gebracht und somit ein Begriffssystem geschaffen hat, das inzwischen ein vielfach unentbehrliches terminologisches Hilfsmittel für die wissenschaftliche Verständigung über den jeweiligen Charakter von Währungseinrichtungen geworden ist. Knapp's chartalistischem Standpunkt, der, wie er sagt, nicht nur „werturteilsfrei", sondern auch unfähig ist, über rein währungstechnische Fragen hinaus Wert- oder Preisprobleme zu behandeln, steht er aber ablehnend gegenüber.

IV.

Bruno Moll, nach dessen Auffassung das Geld seinen Wert aus der vielleicht unbewußten Voraussetzung erhält, daß es schließlich eine endliche Befriedigung aus dem Güteraustausch gewährleistet, sagt gelegentlich:[12]) „der Streit um den Geldbegriff ist ein Streit um die Richtung des Denkens und die Eigenart der Vorstellung". Seines Erachtens wird derjenige, der einseitig metallistisch oder einseitig nominalistisch eingestellt ist, imstande sein, alle konkreten Phänomene in seine Anschauung einzuordnen.

In der Tat kann man sich, ohne Gefahr zu laufen, gegen die Tatsachen zu verstoßen, das Geld gleich den Metallisten als auf der von der Natur gegebenen Ordnung der Dinge beruhend vorstellen, andererseits aber auch so, wie es in der Vorstellung der Nominalisten existent ist, als eine von der Rechtsordnung geschaffene Institution.

Die moderne Geldlehre bezeichnet deshalb auch alles das als Geld, was im Wirtschaftsleben die Dienste des Geldes durchzuführen vermag, ohne dabei auf theoretische Streitigkeiten über den Stoff, aus welchem das Geld bestehen soll, einzugehen.

Mit Rücksicht darauf, daß beide sich hier gegenüberstehende Lehrmeinungen unwiderlegbare Wahrheiten enthalten, keine derselben aber zu einer wirklich befriedigenden Lösung des Problems führt, scheint es geraten, sich weder eine einseitig metallistische noch eine einseitig nominalistische Auffassung zu eigen zu machen, sondern sich die wahren Erkenntnisse beider Denkrichtungen dienen zu lassen.

Friedrich Bendixen,[13]) suchte die Knapp'sche Theorie, welche, wie bereits erwähnt, nur die juristische Seite des Geldproblems berührt, nach der ökonomischen Richtung hin zu ergänzen.

Er anerkennt zwar, daß das Geld bei seiner Entstehung ein Tauschgut gewesen ist, sagt aber gleichzeitig, daß es diesen Charakter im Laufe der Jahrhunderte mehr und mehr verloren habe, denn

[11]) München und Leipzig 1922, Verlag von Duncker & Humblot. S. 86 und 88.

[12]) „Logik des Geldes" S. 22.

[13]) Gest. 1920; war Direktor der Hypothekenbank in Hamburg.

in seiner heutigen Gestalt stelle es sich juristisch dar als Zahlungs- und Schuldentilgungsmittel, ökonomisch aber als ein Anspruch auf Gegenleistung auf Grund von Vorleistungen.

Gewiß tut man gut daran, sich wie Bendixen das Geld als ein aus zwei Teilen bestehendes Ganzes vorzustellen; als rend das Geldzeichen, das wir als die äußere Hülle, die Gestalt, des Geldzeichens materialisiert auf dem Markte die Funktion des Geldes erfüllt.

Der abstrakte Güteranspruch, der Kern, gewissermaßen die Seele des Geldes, ist ein Produkt der wirtschaftlichen Tätigkeit der Menschen und somit rein wirtschaftlicher Natur, während das Geldzeichen, das wir als die äußere Hülle, die Gestalt in der der abstrakte Güteranspruch im Wirtschaftsleben in Erscheinung tritt, ansprechen können, ein Geschöpf der rechtsbildenden Tätigkeit des Staates ist und somit juristischen Charakter hat. Eine Erscheinung aber, die sowohl rechtlichen, als auch volksverwaltungsrechtliche noch durch eine einseitig volkswirtschaftliche Darstellung voll und ganz geklärt werden. Es erscheint vielmehr das Gegebene, daß derjenige, der eine so geartete Wirtschaftserscheinung zu definieren sucht, deren Doppeleigenschaft in Betracht zieht und die Lösung des Problems sowohl nach der juristischen als auch nach der ökonomischen Richtung hin anstrebt.

Trotzdem ich mit Bendixen darin übereinstimme, daß das Geld als ein aus einem abstrakten und einem konkreten Teil bestehendes Ganzes betrachtet werden muß, kann ich mich seiner Auffassung insofern nicht anschließen, als er dem Gelde in seiner heutigen Gestalt den Gutscharakter abspricht. Nach meinem Dafürhalten muß Geld, wenn es die Dienste des Geldes, nämlich die der Wertübertragung, der Wertbewahrung, des Wertmessers und des Zahlungsmittels so verrichten soll, daß wirtschaftliche Störungen nicht eintreten, unbedingt ein Gut sein.

Tatsächlich ist es auch ein Gut, unabhängig davon, ob es Stoffwert hat oder nicht, denn der Gutsbegriff umschließt alle Dinge und Beziehungen, die für unsere Bedürfnisbefriedigung von uns als brauchbar erkannt und daher von uns erstrebt werden. In diese Kategorie der Dinge ist unbestreitbar auch das Geld einzubeziehen, gleichgültig ob es seinen Wert von einem Edelmetall ableitet oder ob seine Werteinheit als eine staatlich festgesetzte Einheit zu betrachten ist, in der man Zahlungen ausdrückt. Es ist zwar kein Konsumgut im eigentlichen Sinne, aber es ist als Verkehrsinstrument mittelbar zur Herstellung und Beschaffung von Konsumgütern unbedingt notwendig und folglich auch ein Gegenstand der Bedarfsdeckung.

V.

Die Klärung der Frage, ob das Geld selbst ein wirtschaftliches Gut oder der Gesamtheit der wirtschaftlichen Güter nur als Zeichen oder Symbol gegenübersteht, erscheint mir deshalb außerordentlich wichtig, weil nach meinem Dafürhalten ein Kauf oder Verkauf von

Waren mit bzw. gegen Geld, das den Gutscharakter beanspruchen kann, ein reines Tauschgeschäft ist, während eine derartige Transaktion als Kreditgeschäft, wenn auch als verschleiertes Kreditgeschäft angesprochen werden muß, wenn in das Austauschverhältnis Geld eingeschoben wird, dem der Gutscharakter nicht eigentümlich ist.

Ich habe hier besonders das Buch- oder Giralgeld im Auge, das die Kreditbanken gelegentlich der Gewährung von Bankkrediten zu kreieren pflegen. An solchem Gelde haftet nämlich, worauf ich an anderer Stelle schon einmal hingewiesen habe,[14] die Gläubigerschaft im volkswirtschaftlichen Sinne gegenüber dem Schuldner aus dem Kreditgeschäft, dem es seine Entstehung verdankt, und geht jeweils auf diejenigen Wirtschaftssubjekte über, die gewillt sind, solches aus einem Akt der Kreditgewährung geborenes Geld gegen Hingabe von Gütern entgegenzunehmen.

Käufe oder Verkäufe, bei welchen Kreditgeld die Vermittlungsdienste leistet, sind demgemäß keine Tauschgeschäfte, sondern Bestandteile der Kreditgeschäfte, aus welchen heraus das dabei verwendete Geld entstanden ist.

Keineswegs gleichgültig ist es aber, ob die Transaktionen, die den Eigentumswechsel bezwecken, als Tauschvorgänge angesprochen werden können oder als Kreditgeschäfte bezeichnet werden müssen.

Durch Tauschvorgänge wird das Gleichmaß zwischen Produktion und Konsum nicht gestört, weil stets Gut gegen Gut getauscht wird. Durch den Kredit aber, der ja eigentlich den Zweck hat, einem bestimmten Wirtschaftssubjekt die Möglichkeit zu geben, über den Stand seines Vermögens hinaus Güter oder Dienste anderer Wirtschaftsglieder an sich zu ziehen, wird eine Störung dieses Gleichmaßes verursacht, weil derjenige der in Beziehung zueinander tretenden Kontrahenten, der bei einem Kreditgeschäft die Gläubigerfunktion übernimmt, ein Gut gegen ein Schuldversprechen hingibt und somit die ihm im Interesse des Gleichmaßes zwischen Herstellung und Verbrauch obliegende Verpflichtung umgeht, die Hingabe an den Markt durch sofortige Entnahme wieder wettzumachen.[15]

Wollte man aber aus dieser Ueberlegung die Folgerung ziehen, daß den Metallisten beizupflichten sei, wenn sie sagen, das Geld müsse aus einem technisch verwendbaren Stoffe bestehen, so wäre das ein Fehlschluß.

Ein Gut, das wie das Geld seinen wirtschaftlichen Wert aus seiner Funktion als Tauschmittel ableitet, muß nicht notgedrungen auch Substanzwert haben. Helfferich[16] war der Auffassung, daß es genau betrachtet einen Substanzwert gar nicht

[14] „Zur volkswirtschaftlichen Theorie des Bank-Kredits", Monatshefte für die Beamten der Deutschen Bank, April 1928, S. 50.

[15] Lansburgh „Die Rolle des Geldes in der Goldwährung", Monatsschrift „Die Bank" vom Mai 1928.

[16] Helfferich „Das Geld", S. 536.

gibt, weil der Wert keine den Dingen an sich anhaftende Eigenschaft sei, wie Ausdehnung, Härte, Farbe usw., sondern auf den Beziehungen beruhe, die das menschliche Subjekt zur Außenwelt hat. Der Wert des Geldes beruht ebenso, wie der eines jeden anderen wirtschaftlichen Gutes darin, daß es *Gegenstand eines Bedürfnisses* ist und darin, daß *seine Beschaffung Arbeit und Opfer* erfordert.

Macht man sich diese Auffassung zu eigen, so kann man sich recht gut vorstellen, *daß auch stoffwertloses Geld wertbeständig sein kann.* Eine wesentliche Voraussetzung hierfür ist allerdings, daß es von einem in sich geeinigten, *unabhängigen* Staatswesen proklamiert und ausgegeben wurde und ferner, daß die *Quantität* solchen Geldes zum Bedarf in keinem Mißverhältnis steht.

Die *Beziehungen zwischen Geld und Waren* können allerdings nicht mechanisch gedacht werden, etwa so, daß jedem Mehr von Geld innerhalb eines Wirtschaftsgebietes sofort ein Steigen der Warenpreise entspräche, denn jede neue Preisbildung knüpft an die alte an und die Macht der Gewohnheit kann sich so wirksam erweisen, daß trotz der Geldvermehrung oder der Geldverminderung nicht gleich ein Hinaufschrauben oder Hinuntergleiten der Preise stattzufinden braucht. Wir müssen vielmehr, wenn wir uns *über diese einfache quantitätstheoretische Ueberlegung hinweg* zu einer *tieferen* Anschauung über die Bewegung des Geldwertes und der Güterpreise durchringen wollen, noch den Kredit, die Nachfrage nach Zahlungsmitteln, die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes u. a. m. in den Kreis unserer Betrachtungen ziehen.[17])

Wenn es den mit der Leitung und Ueberwachung des Geldwesens betrauten Stellen gelingt, *die Menge des umlaufenden Geldes auf das jeweils erforderliche Maß zu beschränken*, dann wird diesem Gelde auch eine relative Wertbeständigkeit anhaften. Es wird für alle Güter im Tausch gern genommen werden, weil es sich jeden Augenblick leicht in jeden beliebigen anderen Gebrauchswert umwandeln läßt. Gelingt das den zuständigen Stellen aber nicht, oder wird das Münzmonopol von diesen leichtfertig mißbraucht, dann entfällt damit die Voraussetzung, unter der *allein* stoffwertlosem Gelde ein relativer Wert gesichert wird.

Die einzelnen Wirtschaftsglieder werden dann neue Zahlungsverpflichtungen in dem vom Staate geschaffenen Gelde *nicht mehr eingehen* und damit den Beweis erbringen, daß Geld einer Wirtschaft *auch vom Staate nicht* aufgezwungen werden kann, wenn es seiner natürlichen Bestimmung nicht gerecht zu werden vermag, *den durch Vorleistung erworbenen Güteranspruch so zu sichern, daß er in der*

17) Dr. A. Hahn hat hierfür die Formel aufgestellt: Menge mal Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes = Gütermenge mal Höhe der Preise. (Unsere Währung im Lichte der Geldtheorie.)

Zwischenzeit eine Beeinträchtigung seines Wertes nicht erfährt.

VI.

Will man über die beiden Denkrichtungen, die den Gegenstand der vorliegenden Abhandlung bilden, zu einem klaren Urteil gelangen, so empfiehlt es sich, der Tatsache eingedenk zu bleiben, daß die Wirtschaft unserer Tage ebenso wie die Tauschwirtschaft primitiver Zeiten auf dem Tauschverkehr beruht.

Das Wesen des Geldes ist folgerichtig in der Vermittlung des Tauschverkehrs zu suchen und der Geldwert aus den Gesetzen des Tauschverkehrs zu erklären.

Die Praxis lehrt uns, wie bereits erwähnt, daß Geld, um wertbeständig zu sein, nicht notgedrungen einen Substanzwert haben muß. Es muß aber so beschaffen sein, daß es die ihm im Tauschverkehr obliegenden Dienste so erfüllen kann, daß sich dieser reibungslos abzuwickeln vermag.

Stoffwertloses Geld kann das allerdings nur im innerstaatlichen Verkehr; es ist seinem Wesen nach Landesgeld. Im zwischenstaatlichen Verkehr, in dem prinzipiell in der Währung des fordernden Landes bezahlt werden muß, ist Geld mit Weltgeltung erforderlich.

Die internationale Zirkulation schaltet zwar Barzahlungen nach Möglichkeit aus und kompensiert Forderungen gegen Forderungen, aber wenn diese Zahlungsweise erschöpft ist, muß mit Weltgeld bezahlt werden.[18])

Einen Weltstaat, der einer bestimmten Geldart Annahmezwang verleihen könnte, gibt es aber nicht. Weltgeld muß deshalb seine Annahmekraft aus seiner stofflichen Qualität ableiten.

Diese Voraussetzung findet sich beim Edelmetall, insbesondere aber beim Gold, weshalb auch das Goldgeld zum Weltgeld geradezu prädestiniert ist und den Währungen der führenden Handelsstaaten der Gegenwart als Basis dient.

Aus diesen Ausführungen ergibt sich, daß der Nominalismus innerhalb der Grenzen eines gesunden, in sich geeinigten, unabhängigen Staatswesens gewiß seine Berechtigung hat, unter der Herrschaft des internationalen Verkehrs, wird aber, solange die derzeitig bestehende politische Konstellation aufrechterhalten bleibt, d. h. solange einer stoffwertlosen Geldart nicht durch einen Weltstaat Geltung verliehen werden kann, der Kern des Metallismus immer wieder zum Vorschein kommen.

Heinz Heim.

[18]) Sartorius v. Waltershausen „Die Weltwirtschaft und die staatlich geordneten Verkehrswirtschaften" S. 316.

Wechselrecht.

Erfüllung der Wechselverbindlichkeit.

A. Zahlungstag.

In den folgenden Ausführungen wird die Erfüllung der Wechselverbindlichkeit durch den Hauptwechselschuldner, den Akzeptanten bzw. den Aussteller des eigenen Wechsels erörtert (Art. 30—40 W.O.).

I. Fälligkeit der Wechsel mit einem angegebenen bestimmten Zahlungstag.

Art. 30: „Ist in dem Wechsel ein bestimmter Tag als Zahlungstag bezeichnet, so tritt die Verfallzeit an diesem Tage ein. Ist die Zahlungszeit auf die Mitte eines Monats gesetzt worden, so ist der Wechsel am 15. dieses Monats fällig. Ist die Zahlungszeit auf Anfang oder ist sie auf Ende eines Monats gesetzt worden, so ist darunter der erste oder letzte Tag des Monats zu verstehen."

Trotzdem der Gesetzestext vom „Zahlungstag" spricht, ist der „Verfalltag" gemeint. Der Unterschied zwischen den beiden Begriffen ist folgender:

Verfalltag ist der im Wechsel angegebene Tag der Zahlung; Zahlungstag ist der Tag, an dem die Zahlungspflicht wirklich zur Entstehung gelangt, an dem die Zahlung gefordert werden kann.

Die Bedeutung dieser Unterscheidung wird am besten durch folgendes Beispiel klar: Ein Wechsel lautet auf den 15. März. Die Verjährung läuft nun von diesem Tage ab; die Zahlung kann jedoch erst am 16. März gefordert werden, wenn der 15. März ein Sonntag war (vergl. Art. 92). Wenn der Gläubiger den Wechsel prolongiert, d. h. dem Schuldner Stundung bewilligt, so bedeutet das eine Hinausschiebung des Zahlungstages und nicht des Verfalltages.

(Der ganze Abschnitt mußte also korrekterweise die Ueberschrift „Verfalltag" haben und nicht, der Wechselordnung gemäß, „Zahlungstag"). Im allgemeinen werden „Zahlungstag" und „Verfalltag" zusammenfallen.

II. Fälligkeit der Sichtwechsel.

Art. 31: „Ein auf Sicht gestellter Wechsel ist bei der Vorzeigung fällig. Ein solcher Wechsel muß bei Verlust des wechselmäßigen Anspruchs gegen die Indossanten und den Aussteller nach Maßgabe der besonderen im Wechsel enthaltenen Bestimmung und in Ermanglung derselben binnen zwei Jahren nach der Ausstellung zur Zahlung präsentiert werden. Hat ein Indossant auf einem Wechsel dieser Art seinem Indossament eine besondere Präsentationsfrist hinzugefügt, so erlischt seine wechselmäßige Verpflichtung, wenn der Wechsel nicht innerhalb dieser Frist präsentiert worden ist."

Nach der vorstehenden Bestimmung sind zwei Arten von Fristen zu unterscheiden: Der Aussteller kann nach seinem Belieben Präsentationsfristen setzen (gesetzte Frist). Fehlt die „gesetzte Frist", so soll durch die gesetzliche Frist verhindert werden, daß der Verfalltag überhaupt nicht festgelegt ist. Die einzige Möglichkeit, von der gesetzlichen Frist abzuweichen, besteht darin, eine andere Frist auf den Wechsel zu setzen.

Zur Fristsetzung ist nicht nur der Aussteller, sondern auch der Indossant und der Akzeptant (beschränktes Akzept, Art. 22) berechtigt. Schreibt der Indossant eine Präsentationspflicht vor, so bringt die Ueberschreitung dieser Frist nur das Erlöschen der eignen wechselrechtlichen Verpflichtung mit sich.

Für die Fristsetzung durch den Aussteller ist folgendes zu sagen. Wird die Frist versäumt, so werden die Regreßverpflichteten frei; gegenüber dem Akzeptanten tritt jedoch der Verlust des wechselrechtlichen Anspruchs nicht ein; dagegen beginnt mit Ablauf der Präsentationspflicht gegen ihn die dreijährige Verjährung. Man unterstellt dabei, der Wechsel sei ihm am letzten Tag der Präsentationspflicht präsentiert worden.

Der Wechsel ist fällig, wenn er zur Zahlung vorgelegt wird. Eine Aufforderung zur Zahlung ohne Vorlegung des Wechsels ist nicht ausreichend. In der Rechtsprechung ist anerkannt, daß in der Klagezustellung die Präsentation zur Annahme liegt.

Um das Wechselrecht gegen die Regreßverpflichteten zu erhalten, muß innerhalb von 2 Tagen nach Vorzeigung Protest erhoben werden; einer Protesterhebung bedarf es nicht gegenüber dem Akzeptanten.

Der Aussteller des eigenen Wechsels wird wie ein Akzeptant behandelt. — Zum Beweis der Präsentation im Wechselprotest erklärt § 605 Z.P.O. die Eideszuschiebung für zulässig (vergl. „Bankwissenschtf", 4. Jahrg., Heft 22, „Der Wechselprozeß").

III. Fälligkeit der Nachsicht- und Datowechsel.

Art. 32: „Bei Wechseln, welche mit dem Ablauf einer bestimmten Frist nach Sicht oder nach Dato zahlbar sind, tritt die Verfallzeit ein:

1. wenn die Frist nach Tagen bestimmt ist, an dem letzten Tag der Frist; bei Berechnung der Frist wird der Tag, an welchem der nach Dato zahlbare Wechsel ausgestellt oder der nach Sicht zahlbare zur Annahme präsentiert ist, nicht mitgerechnet;
2. wenn die Frist nach Wochen, Monaten oder einem mehrere Monate umfassenden Zeitraum (Jahr, halbes Jahr, Vierteljahr) bestimmt ist, an demjenigen Tag der Zahlungswoche oder des Zahlungsmonats, der durch seine Benennung oder Zahl dem Tag der Ausstellung oder Präsentation entspricht; fehlt dieser Tag in dem Zahlungsmonat, so tritt die Verfallzeit am letzten Tage des Zahlungsmonats ein.

Der Ausdruck „halber Monat" wird einem Zeitraum von 15 Tagen gleichgeachtet. Ist der Wechsel auf einen oder mehrere ganze Monate und einen halben Monat gestellt, so sind die fünfzehn Tage zuletzt zu zählen."

An dieser Stelle sei kurz auf den Unterschied zwischen „Sicht-, Nachsicht- und Datowechsel" hingewiesen: Der Sichtwechsel ist ein solcher, der fällig wird, sobald man ihn zur Zahlung präsentiert.

Der Nachsichtwechsel wird auf eine bestimmte Zeit nach Sicht gestellt und dann an dem angegebenen Zeitpunkt fällig („zahlen Sie 14 Tage nach Sicht").

Der Datowechsel ist auf eine bestimmte Zeit nach dem Tage der Ausstellung gestellt. (Formeln: „Zahlen Sie 3 Monate a dato"; „von heute in 3 Wochen").

Die Berechnung der Fristen gemäß Art. 32 ist der Fristenberechnung des B.G.B. entsprechend geregelt (vergl. B.G.B. §§ 187 bis 192).

Art. 33: „Respekttage finden nicht statt."

Nach R.O.H.G. 1, 288 ist eine Respektfrist „eine dem Schuldner zustehende gesetzliche Ausstandfrist nach eingeteretenem Zahlungstermin." Mit den Respekttagen ist nicht die Protestfrist des § 41 W.O. zu verwechseln. Die englische Wechselordnung kennt noch drei Respekttage. In Frankreich, Belgien, Italien, der Schweiz, Rußland und den Vereinigten Staaten sind ebenfalls keine Respekttage zugestanden (vergl. Staub-Stranz, 1926, S. 145); der Schuldner muß am Verfalltage zur Bezahlung des Wechsels bereit sein; es gibt nach der Präsentation keine Frist zur Beschaffung des Geldes.

Art. 34: „Ist in einem Lande, in welchem nach altem Stile gerechnet wird, ein im Inland zahlbarer Wechsel nach Dato ausgestellt und dabei nicht bemerkt, daß der Wechsel nach neuem Stil datiert sei, oder ist derselbe nach beiden Stilen datiert, so wird der Verfalltag nach demjenigen Kalendertage des neuen Stils berechnet, welcher dem nach altem Stile sich ergebenden Tag der Ausstellung entspricht."

Der „alte Stil" ist der Julianische Kalender; er gilt in Rußland und den griechisch-katholischen Ländern (Bulgarien). Der „neue Stil" ist die Gregorianische Zeitrechnung, die in den übrigen Ländern Geltung hat. Zwischen der Julianischen und der Gregorianischen Zeitrechnung besteht ein Unterschied von 13 Tagen, um den der neue Stil dem alten voraus ist.

Voraussetzungen des Art. 34 sind also:

1. ein Wechsel ist in einem Land mit der alten Zeitrechnung nach Dato ausgestellt;
2. er ist in Deutschland zahlbar;
3. er enthält nur ein Datum, ohne daß bemerkt ist, daß er nach neuem Stile zu verstehen sei, oder
 er ist nach beiden Stilen datiert.

Die Folge dieser Voraussetzungen ist, daß der alte Stil als maßgebend für den Verfalltag angesehen und nach ihm der Verfalltag im neuen Stil umgerechnet wird.

Heißt es z. B. in einem in Bulgarien oder Rußland ausgestellten, auf Deutschland gezogenen Wechsel: „Zahlen Sie 4 Wochen nach Dato" und ist der Ausstellungstag alten Stils der 1. Januar, so ist als Ausstellungstag im neuen Stil der 14. Januar anzunehmen und danach der Fälligkeitstag entsprechend zu bestimmen.

Die Regel des Art. 34 ist eine Ausnahme von dem Grundsatz, daß für den Verfalltag die Zeitrechnung des Zahlungsortes maßgebend ist. Aus diesem Grunde wird z. B. auch der alte Stil — und nicht die neue Zeitrechnung — dann zu Grunde gelegt, wenn der Wechsel in Deutschland ausgestellt und auf ein Land alten Stils nach dato gezogen ist.

IV. Fälligkeit der Meß- und Marktwechsel.

Art. 35: „Meß- oder Marktwechsel werden zu der durch die Gesetze des Meß- oder Marktorts bestimmten Zahlungszeit und in Ermangelung einer solchen Festsetzung an dem Tage vor dem gesetzlichen Schlusse der Messe oder des Marktes fällig. Dauert die Messe oder der Markt nur einen Tag, so tritt die Verfallzeit des Wechsels an diesem Tage ein."

Wird die Messe oder der Markt früher oder später als zum gewöhnlichen Zeitpunkt gelegt, so macht der Fälligkeitstermin diese Veränderung mit. Für den Fall, daß die Messe überhaupt aus irgendeinem Grund ausfällt, nimmt man an, daß die Handelsgesetze des Ortes den Verfalltag bestimmen; eine Verbindlichkeit zur Zahlung besteht auf jeden Fall. (Vergl. Staub-Stranz, 1926, Art. 35, Anm. 4.)

B. Zahlung.

I. Legitimation des Inhabers.

Art. 36: „Der Inhaber eines indossierten Wechsels wird durch eine zusammenhängende, bis auf ihn hinuntergehende Reihe von Indossamenten als Eigentümer des Wechsels legitimiert. Das erste Indossament muß demnach mit dem Namen des Remittenten, jedes folgende Indossament mit dem Namen desjenigen unterzeichnet sein, welchen das unmittelbar vorhergehende Indossament als Indossatar benennt. Wenn auf ein Blanko-Indossament ein weiteres Indossament folgt, so wird angenommen, daß der Aussteller des letzteren den Wechsel durch das Blanko-Indossament erworben hat. Ausgestrichene Indossamente werden bei Prüfung der Legitimation als nicht geschrieben angesehen. Die Echtheit der Indossamente zu prüfen, ist der Zahlende nicht verpflichtet."

Die Pflicht des Wechselschuldners zur Legitimationsprüfung deckt sich inhaltlich nicht mit dem Recht zur Prüfung; aus diesem Grunde sind beide getrennt zu betrachten.

a) Die Pflicht des Wechselschuldners zur Legitimationsprüfung.

Wenn der Schuldner für den Wechsel gezahlt hat, so ist damit noch nicht gesagt, daß er sich damit von seiner Wechselverbindlichkeit befreit hat. Seine Zahlung befreit ihn nur dann, wenn sie gegenüber dem wirklichen Gläubiger erfolgt ist oder gegenüber demjenigen, den er nach Vornahme der durch das Gesetz bestimmten Prüfung für den wirklichen Gläubiger halten konnte. Die Prüfungspflicht des Wechselschuldners erstreckt sich zunächst auf die formelle Legitimation des Wechselinhabers. Art. 36 verlangt, daß die Indossamente eine zusammenhängende Reihe bilden (über den Begriff der „zusammenhängenden Reihe" vergl. „Bankwissenschaft", 5. Jahrg., 2. Heft, „Das Indossament").

Die Indossamente müssen von indossierungsberechtigten Personen herrühren. Bei deren Aufzählung ist als erster der Remittent zu nennen, von dem das erste Indossament ausgestellt sein muß; daran schließen sich die Soll- oder Blankoindossatare an.

Ein durchstrichenes Indossament gilt als nicht vorhanden. Weder Gläubiger noch Schuldner können es hinsichtlich der Legitimation zu irgendeinem Nachweis benutzen. Der Wechselinhaber ist befugt, störende Indossamente mit dem Zweck zu durchstreichen, den Zusammenhang herzustellen.

Das Motiv für die Durchstreichung ist gleichgültig. Der Wechselschuldner muß prüfen, ob der Wechselinhaber mit der Person identisch ist, auf welche

die formelle Legitimation lautet, dagegen ist eine Prüfung der Echtheit der Indossamente nicht erforderlich und ebensowenig bedarf es einer Prüfung der materiellen Legitimation des Wechselinhabers.

b) Zu dem Recht des Wechselschuldners zur Prüfung soll in diesem Zusammenhang nur so viel gesagt werden, daß der Schuldner z. B. nachprüfen kann, ob der dem Indossament zu Grunde liegende Begebungsvertrag gültig ist. — Der Gläubiger muß, wenn er Leistung aus dem Wechsel verlangt, seine formelle Legitimation nachweisen. Ist diese in Ordnung, so wird der Schuldner befreit, auch wenn der Gläubiger materiell nicht berechtigt war. Will der Schuldner sein Recht zur Prüfung ausüben und auf Grund der materiellen Prüfung seine Leistung verweigern — etwa, weil der Begebungsakt nicht gültig ist oder weil der Gläubiger unzulässigerweise mit sich selbst kontrahiert hat — so hat er dem formell Berechtigten gegenüber die Beweislast.

C. Ausführung der Zahlung.

Zur Regelung der Zahlung selbst enthält die Wechselordnung Bestimmungen über die Zahlungsmodalität, die Möglichkeit der Teilzahlung und die zu erteilende Quittung.

Die Zahlungsmodalität.

Art. 37: „Lautet ein Wechsel auf eine Münzsorte, welche am Zahlungsorte keinen Umlauf hat, oder auf eine Rechnungswährung, so kann die Wechselsumme nach ihrem Werte zur Verfallzeit in der Landesmünze gezahlt werden, sofern nicht der Aussteller durch den Gebrauch des Wortes „effektiv" oder eines ähnlichen Zusatzes die Zahlung in der im Wechsel benannten Münzsorte ausdrücklich bestimmt hat."

Die für das Bestehen eines gültigen Wechsels notwendige Voraussetzung der „Angabe der zu zahlenden Geldsumme" (Art. 4 Ziffer 2) ist dann gegeben, wenn mit der Zahl die Bezeichnung einer Münzart verbunden ist.

Es ist nicht erforderlich, daß als Münzart die zur Zeit der Ausstellung des Wechsels bestehende deutsche Währung gewählt ist. Zulässig ist auch die Wahl einer ausländischen Münzart und auch einer solchen, die nicht mehr im Gebrauch ist. Unter der im Gesetz genannten „Rechnungswährung", deren Angabe ebenfalls zulässig ist, versteht man „einen Wertmesser, nach welchem im Verkehr gerechnet wird, ohne daß es tatsächlich auf diese Rechnungseinheit lautende Zahlungsmittel gibt oder derartige Münzen auch nur gegeben zu haben braucht" (Staub-Stranz, 1926, S. 46) — Rechnungswährung war z. B. die „Goldmark" während der Inflationszeit.

Art. 37 unterstellt also den Fall, daß in dem Wechsel eine Münzsorte angegeben ist, die am Zahlungsort keinen Umlauf hat. — Der Schuldner kann dann, wenn er es will, die Wechselsumme nach ihrem Wert in der Verfallzeit in der Landesmünze zahlen. Die Bestimmung ist den §§ 244, 245 B.G.B. entsprechend gefaßt und wird durch diese ergänzt:

§ 244 B.G.B.: „Ist eine in ausländischer Währung ausgedrückte Geldschuld im Inlande zu zahlen, so kann die Zahlung in Reichswährung erfolgen, es sei denn, daß Zahlung in ausländischer Währung ausdrücklich bedungen ist. Die Umrechnung erfolgt nach

dem Kurswerte, der zur Zeit der Zahlung für den Zahlungsort maßgebend ist."

§ 245 B.G.B.: „Ist eine Goldschuld in einer bestimmten Münzsorte zu zahlen, die sich zur Zeit der Zahlung nicht mehr im Umlauf befindet, so ist die Zahlung so zu leisten, wie wenn die Münzsorte nicht bestimmt wäre."

Aus den angeführten Bestimmungen des B.G.B. ergibt sich, daß für die Umrechnung der Wechselsumme der börsenmäßige Geldkurs des Zahlungsortes maßgebend ist.

Das dem Schuldner durch Art. 37 eingeräumte Wahlrecht hinsichtlich der Zahlungsmodalität hat der Gläubiger nicht. Dieser hat also keinen Einfluß darauf, ob die Wechselsumme in der Landesmünze, oder, ihrem Wortlaut gemäß, in einer anderen Münzart gezahlt wird.

Das Reichsgericht (R.G. 108, 337) hat den Fall entschieden, daß der Wert der Landesmünze durch Geldentwertung verändert ist. Es soll nach dieser Entscheidung „derjenige Betrag Landesmünze zu zahlen sein, der in stabile Währung umgerechnet die Summe der stabilen Währung ergibt (z. B. in Dollars), die am Verfalltag dem inländischen Kurswert der im Wechsel bezeichneten ausländischen Wechselsumme entsprach."

Das Wahlrecht des Schuldners wird durch den Zusatz „effektiv" oder „wirklich" oder „in natura" ausgeschlossen, der Schuldner muß also in diesem Fall in der fremden Münze zahlen. Eine Ausnahme hiervon besteht dann, wenn die betreffende Währung außer Kurs gesetzt ist und zwar nach der Begebung des Wechsels; es kommt hier entweder eine Umrechnung in die geltende Währung in Frage oder aber die Zahlung ist (gemäß § 245 B.G.B.) so zu leisten, wie wenn die Münzsorte nicht bestimmt wäre. Die Effektivklausel hat nur dann die oben genannte Wirkung, wenn sie im Wechsel selbst steht; ist sie dagegen mündlich oder in anderer Weise außerhalb des Wechsels vereinbart, so sind die Parteien zwar schuldrechtlich daran gebunden, ein wechselmäßiger entsprechender Anspruch ist jedoch nicht vorhanden.

Die Möglichkeit der Teilzahlung.

Art. 38: „Der Inhaber des Wechsels darf eine ihm angebotene Teilzahlung selbst dann nicht zurückweisen, wenn die Annahme auf den ganzen Betrag der verschriebenen Summe erfolgt ist."

Diese Bestimmung steht im Gegensatz zu § 266 B.G.B. („der Schuldner ist zu Teilzahlungen nicht berechtigt").

Art. 38 ist nur unter folgenden Voraussetzungen anwendbar:

1. Es muß sich um die Zahlung des Akzeptanten (oder des Ausstellers des eignen Wechsels) handeln. Kein Recht zu Teilzahlungen haben die Regreßschuldner (Aussteller, Remittent, Indossant, Ehrenakzeptant).
2. Es müssen Zahlungen innerhalb der Protestfrist mangels Zahlung sein. — Eine Zahlung, die der Akzeptant vor Verfall anbietet, braucht überhaupt nicht angenommen zu werden; eine

zu frühe Zahlung ist dem Akzeptanten nicht freigestellt. Nach der Protesterhebung ist eine Teilzahlung nicht mehr zulässig. — In diesem Zusammenhang ergibt sich also, daß eine weitere Vorschrift des B.G.B. im Wechselrecht keine Anwendung findet: § 271 Abs. II.

(„Ist eine Zeit bestimmt, so ist im Zweifel anzunehmen, daß der Gläubiger die Leistung nicht vor dieser Zeit verlangen, der Schuldner aber sie vorher bewirken kann".)

Weist der Inhaber des Wechsels eine ihm von dem Akzeptanten innerhalb der Protestfrist mangels Zahlung angebotene Teilzahlung zurück, so verliert er den Regreß gegenüber dem Regreßpflichtigen im Umfang der angebotenen Zahlung; der Akzeptant haftet nicht für die Kosten und Zinsen, die durch die Zurückweisung entstanden sind.

Die Zulässigkeit der Teilzahlungen finden sich in fast allen fremden Wechselrechten (vgl. Staub-Stranz, 1926, S. 157).

Im Zusammenhang mit Art. 38 W.O. ist § 34 K.O. zu erwähnen: „Wechselzahlungen des Gemeinschuldners können auf Grund des § 30 Nr. 1 von dem Empfänger nicht zurückgefordert werden, wenn nach Wechselrecht der Empfänger bei Verlust des Wechselanspruchs gegen andere Wechselverpflichtete zur Annahme der Zahlung verbunden war. Die gezahlte Wechselsumme muß von dem letzten Wechselregreßschuldner oder, falls derselbe den Wechsel für Rechnung eines Dritten begeben hatte, von diesem erstattet werden, wenn dem letzten Wechselregreßschuldner oder dem Dritten zu der Zeit, als er den Wechsel begab oder begeben ließ, einer der im § 30 Nr. 1 erwähnten Umstände bekannt war."

(§ 30 K.O. behandelt die Anfechtung von Rechtsgeschäften, die nach der Zahlungseinstellung oder dem Antrag auf Eröffnung des Verfahrens von dem Gemeinschuldner eingegangen sind und durch deren Eingehung die Konkursgläubiger benachteiligt werden.)

Art. 38 stellt einen Fall dar, in dem der Empfänger bei Verlust des Regresses zur Annahme der Zahlung verpflichtet war. Dieser Pflicht kann logischerweise nicht eine Konkursanfechtung gegenüberstehen und daher die Vorschrift des § 34 K.O.

Quittung.

Art. 39: „Der Wechselschuldner ist nur gegen Aushändigung des quittierten Wechsels zu zahlen verpflichtet. Hat der Wechselschuldner eine Teilzahlung geleistet, so kann er nur verlangen, daß die Zahlung auf dem Wechsel abgeschrieben und ihm Quittung erteilt werde."

Diese Bestimmung bezieht sich auf Zahlungen des Akzeptanten und des Ausstellers des eignen Wechsels vor Protesterhebung. — Wird jemand auf Zahlung aus einem Wechsel verurteilt, so müßte der Tenor des Urteils korrekterweise lauten: Der Beklagte wird verurteilt, an den Kläger RM. zu zahlen, Zug um Zug „gegen Aushändigung des quittierten Wechsels". Für den Fall, daß der Zusatz nicht gemacht wird, verlangt das Reichsgericht eine entsprechende Auslegung. Der Gerichtsvollzieher darf aus diesem Urteil nur pfänden, wenn er gleichzeitig den quittierten Wechsel dem Schuldner übergibt. Nach § 757 Z.P.O. ist der Gerichtsvollzieher zur Erteilung

der Quittung berechtigt und verpflichtet. Außer dem quittierten Wechsel muß er nach § 757 Z.P.O. dem Schuldner auch noch die vollstreckbare Ausfertigung übergeben. — Da die Zahlung der Wechselschuld von der Uebergabe des Wechsels abhängig gemacht ist, muß daher der Schuldner den Wechsel in seinem Besitz haben, wenn er Zahlung verlangt. bzw. Klage erhebt. Hat er aber dem Schuldner den Wechsel bereits irrtümlich oder weil er die Zahlung erwartet, ausgehändigt, so kann er die Klage erheben, auch ohne im Besitz des Wechsels zu sein. Das dem Klageantrag entsprechende Urteil ist in diesem Fall nicht so auszulegen, als ob es noch den Zusatz enthielte: „gegen Aushändigung des quittierten Wechsels".

Der Gläubiger wird zwar, wenn er dem Schuldner leichtsinnigerweise vor der Zahlung schon den Wechsel ausgehändigt hat, in den meisten Fällen doch noch Befriedigung erlangen, die Vorteile des Wechselprozesses (vergl. Bankwissenschaft, 4. Jahrg., Heft 22) hat er sich jedoch verscherzt; er kann nämlich im Wechselprozeß ohne Vorlage des Wechsels nicht klagen (§§ 602, 593 ff. Z.P.O.), sondern muß seinen Anspruch im ordentlichen Verfahren geltend machen.

Umgekehrt ist auch der Schuldner geschützt, der zwar Zahlung geleistet, aber den Wechsel überhaupt nicht erhalten oder doch unquittiert erhalten hat. Die Aushändigung des Wechsels ohne Quittung an den zahlenden Schuldner ist für diesen insofern nicht allzu ungünstig, als die Uebergabe des Wechsels die Vermutung zur Folge hat, daß gezahlt sei. Diese Vermutung dreht im Prozeß die Beweislast zugunsten des Schuldners um. Wird dem Schuldner nach dessen Zahlung der Wechsel überhaupt nicht ausgehändigt, so ist das für ihn kein Grund, die Wechselsumme von dem Gläubiger wieder herauszuverlangen; der Schuldner hat mit der Zahlung lediglich die berechtigte Forderung des Wechselgläubigers erfüllt. Der Anspruch auf die Gegenleistung bleibt ihm jedoch unbenommen, d. h., er kann auf Herausgabe des Wechsels klagen. Die rechtliche Lage ist jedoch anders, wenn der Gläubiger, dem die Wechselsumme gezahlt ist, den Wechsel überhaupt nicht im Besitz hat; in diesem Fall kann der Schuldner den gezahlten Betrag herausverlangen. — Ist für die Wechselschuld ein Pfand bestellt, so kann der Schuldner neben der Herausgabe des quittierten Wechsels und der vollstreckbaren Ausfertigung bei Zahlung auch die Herausgabe des Pfandes verlangen (§ 1223 B.G.B.).

Nach Satz 2 des Art. 39 hat der Wechselschuldner das Recht auf Herausgabe des quittierten Wechsels nicht auch dann, wenn er nur eine Teilzahlung geleistet hat; er kann dann vielmehr nur Abschreibung der Zahlung auf dem Wechsel und eine entsprechende Quittung verlangen.

Dr. Kaufmann.

Kredit.

Begriff, Wesen und Arten.

Einleitung.

Kredit ist in der modernen Verkehrswirtschaft eine so vielseitige Erscheinung, daß man nicht mit Unrecht die Kreditwirtschaft als wesentliches Kennzeichen marktwirtschaftlicher Tauschorganisation ansieht. Nicht nur, daß die einzelnen Unternehmungen untereinander und mit den Banken durch die vielfältigsten Kreditverpflichtungen verkoppelt sind — eine Tatsache, die sich besonders bei ungünstigen Konjunkturen bemerkbar macht — auch der einzelne Konsument kann sich dem Kredit nicht entziehen, wenn er beim Empfang von Banknoten — vielfach ohne es zu wissen — Gläubiger und Kreditgeber wird.

Die umfassende Bedeutung, die dem Kreditverhältnis — namentlich durch die enge Verflechtung mit dem Gelde — zukommt, bewirkt aber, daß der Begriff Kredit häufig in verschiedener Bedeutung gebraucht wird, so daß sich, wie bei vielen Begriffen, die aus dem Sprachgebrauch entwickelt sind, leicht Mißverständnisse ergeben. Diese Differenzen werden dadurch noch gesteigert, daß infolge der Vielgestaltigkeit des Wirtschaftslebens auch die Erscheinungsformen des Kredits sehr verschiedenartig sind.

In diesem Aufsatz sollen Begriff, Wesen und Bedeutung des Kredits allgemein verständlich behandelt werden. Aus der Eigenart des Stoffes ergibt sich eine Zweiteilung. Der 1. Teil ist theoretischer Art. Er soll darüber Aufschluß geben, was Kredit ist, wie er entsteht und welches seine wichtigsten Erscheinungsformen sind. Hierbei ist das für den Kredit so wichtige Verhältnis zum Gelde festzustellen, da Geld und Kredit in der modernen Geldverfassung, noch mehr bei der Giralverfassung aufs engste verbunden sind, ohne doch dasselbe zu sein. Sodann ist die Frage zu erörtern, inwieweit Kredit als Voraussetzung der Kapitalbildung zu betrachten ist. Der zweite Teil ist kreditpolitischer Art. Er hat zu untersuchen, in welcher Weise, unter welchen Voraussetzungen und innerhalb welcher Grenzen Kreditpolitik möglich ist: Kreditpolitik als Kreditkontrolle, als Währungspolitik und schließlich als Konjunkturpolitik.

1. Begriff.

Fragt man einen Wirtschafter, was Kredit ist, so kann dieser dem Sprachgebrauch folgend drei an sich richtige Antworten geben:

a) Kredit ist das Vertrauen, das dem Kreditnehmer entgegengebracht wird;
b) Kredit ist Verschuldung des Kreditnehmers an den Kreditgeber;
c) Kredit sind die wirtschaftlichen Vorleistungen, die der Kreditnehmer von dem Kreditgeber erhält.

Diese drei Formulierungen stehen aber, wie wir sehen werden, z. T. zueinander in Widerspruch. Es geht also dem Kreditbegriff nicht anders als anderen Grundbegriffen der Wirtschaftswissenschaften, daß etwas Verschiedenes unter der gleichen Wortmarke verstanden

wird und verstanden werden kann. Es wird deshalb zunächst zu ergründen sein, in welchem Verhältnis diese 3 Definitionen zueinander stehen, um unter Ausschaltung ihrer Widersprüche in Anlehnung an die Wirklichkeit einen einwandfreien und allgemeinen Kreditbegriff zu entwickeln.

a) Kredit und Vertrauen.

Ist Kredit = Vertrauen? Unzweifelhaft hat sich diese Auffassung aus dem engen Verhältnis ergeben, das zwischen Vertrauen und Kredit besteht (credere). Offenbar ist Vertrauen notwendig, um einen Kredit zum Entstehen zu bringen, nämlich das Vertrauen des Kreditgebers in die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers. Deshalb scheint auch derjenige berechtigt, auszusagen, er habe Kredit, weil er für kreditwürdig gehalten wird, auch wenn er es ablehnt, im Augenblick Kredit zu nehmen.

Trotzdem ist es unrichtig, Vertrauen und Kredit gleichzusetzen, allein schon deshalb, weil im Falle der Gleichheit beider Begriffe einer von beiden überflüssig wäre. In Wirklichkeit ist aber der Begriff des Kreditvertrauens ein subjektiver Begriff, der die Einschätzung einer bestimmten Person von dritter Seite widerspiegelt. Kredit dagegen ist eine objektive ökonomische Tatsache, die das tatsächlich bestehende Kreditverhältnis umschreibt. Vertrauen ist daher höchstens die subjektive Voraussetzung, daß Kredite gegeben werden und damit Kreditverhältnisse zustande kommen. Ein einmal gewährter Kredit hört aber doch nicht auf Kredit zu sein, wenn das Vertrauen zum Kreditnehmer plötzlich erlöschen sollte, sofern der Schuldner als Folge der Illiquidität im Augenblick nicht imstande ist, die Rückzahlung des Kredits zu bewirken. Hier zeigt sich, — wie durch alle eingefrorenen Kredite bestätigt wird — daß Kredit und Vertrauen mit aller Deutlichkeit auseinanderfallen.

Aber selbst zur Entstehung des Kredits scheint das Vertrauen in Ausnahmefällen entbehrlich zu sein, wenn beispielsweise der Gesetzgeber kraft seiner Autorität Anleihen erzwingt oder wenn ein privater großer Schuldner im öffentlichen Interesse unterstützt wird. Immerhin deutet die Betonung des Zwangskredits, wie er namentlich bei der Zwangsanleihe hervortritt, den Uebergang zur Steuer an; eine Zwangsanleihe ist aber soweit keine Steuer sondern Kredit, als vom Staate eine Verzinsungs- und Tilgungsverpflichtung anerkannt wird. Für die Entstehung der freiwilligen Kredite des Wirtschaftslebens und damit für die bei weitem überwiegende Mehrzahl der Fälle wird man aber das Vertrauen in die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers als wesentliche Voraussetzung ansehen müssen.

b) Kredit als Schuldverpflichtung.

Betrachtet man Kredite als Schulden, so ist damit die rechtliche Seite angeschnitten, durch die jedes bestehende Kreditverhältnis gekennzeichnet wird. Jeder Kreditnehmer ist Schuldner seines Kreditgebers in bezug auf die Gegenleistungen, die er aus dem Kreditvertrage übernommen hat. Durch diese Vertragsverpflichtung offenbart sich ein für das Wesen des Kredits wichtiger Zug, weil das relativ dauerhafte Schuldverhältnis die Vertragskontrahenten viel

intensiver verbindet als der Tausch, bei dem keine unerfüllten und gleichzeitig zur Zeit unerfüllbaren Tauschleistungen übrig bleiben. Gäbe es keinen Kredit, so würden die Tauschbeziehungen der selbständigen Wirtschafter viel loser, die Volkswirtschaft selbst ein viel atomistischeres Gebilde sein. Diese Selbständigkeit würde aber erst beim Fehlen des Tauschs eine absolute sein. Tauschlose Wirtschaft — Tauschwirtschaft — Kreditwirtschaft deuten also in ihrer logischen Aufeinanderfolge eine Steigerung der Abhängigkeit der Einzelglieder einer geographischen Wirtschaftsgemeinschaft an. Der Kredit aber ist dasjenige Ferment, das die ökonomisch selbständigen Mitglieder einer Volkswirtschaft enger aneinander bindet und eine festere Tauschverflechtung schafft, die unmerklich die selbständigen Einzelwirtschaften (auch ohne Konzentrationstendenz) eines Teiles ihrer Selbständigkeit beraubt. Da der Kredit andererseits aber ein vollkommeneres Wirtschaften gestattet, so kann man ihn umgekehrt als denjenigen Faktor ansehen, der bei stärkeren Anforderungen an Arbeitsteilung und Wirtschaftlichkeit eine relativ große Selbständigkeit der Einzelwirtschaften ermöglicht. Gäbe es keinen Kredit, so wäre sicher bei gleicher Wirtschaftsintensität und Arbeitsleistung eine weitergreifende Konzentration erfolgt mit allen für die Einzelpersönlichkeit so schmerzlichen Opfern.

So enthüllt der Kredit in seiner Auffassung als Schuldverpflichtung einen für sein Wesen bedeutsamen Zug, der am zweckmäßigsten an dieser Stelle behandelt wurde.

c) Kredit als einseitige Vorleistung mit latenter Gegenleistungsverpflichtung.

Eine Definition, die Kredit Schulden gleichsetzt, wird seiner ökonomischen Struktur nur teilweise gerecht, weil durch sie nur die geschuldete Gegenleistung und damit die zweite Hälfte des Kreditvertrages erfaßt wird, während das spezifische Merkmal des Kredits gerade in der Tatsache zu suchen ist, daß Kredit — ökonomisch betrachtet — die einseitige Vorleistung des Tauschpartners ist unter vorläufigem, aber nicht endgültigem Verzicht auf die Gegenleistung.

Kredit im ökonomischen Sinne ist daher aufgespaltener oder vielleicht besser einseitiger Tausch, also einseitige Leistung mit der Verpflichtung künftiger Gegenleistung. Damit ist der Kredit in seiner allgemeinen, für alle Fälle zutreffenden Bedeutung festgelegt. Wenn der Landwirt A. seinem Nachbar ein Schwein liefert unter der Bedingung späterer Rückgabe eines anderen, ist dieser Tatbestand ebenso als Kredit anzusprechen, wie wenn der Börsianer zu Spekulationszwecken einen Bankkredit nimmt. Unvollständiger Tausch, gekennzeichnet durch einseitige Vorleistung, besteht in beiden Fällen. Im ersten Falle wird eine Sache gegen eine andere getauscht, im anderen Falle eine gegenwärtige Geldleistung gegen eine zukünftige. Dabei ist es für den Kreditbegriff unwesentlich, ob die Art der künftigen Gegenleistung beim Vertragsabschluß festgelegt wird oder nicht. Wesentlich ist nur, daß der Wert der Gegenleistung entweder in der Einheit der betreffenden Vorleistung (also dem Schwein, dem Stück Vieh oder einer anderen Sachwerteinheit)

oder in einer Geldsumme ausgedrückt wird. Diese Wert- oder Preisermittlung der Höhe des Kredits besagt über die Art seiner Tilgung noch nichts. Hierauf wird noch an anderer Stelle einzugehen sein.

In dieser Definition wird vielleicht vermißt werden, daß der Zins als Preis der Kapitalnutzung noch nicht berücksichtigt ist. Demgegenüber gilt es festzustellen, daß der Zins kein wesentlicher Bestandteil des Kreditbegriffes ist, indem auch in der modernen Wirtschaft Kredite ohne Zinsverpflichtung etwas durchaus nicht seltenes sind. So ist denn die Uebergabe eines Gegenstandes an den Dritten ebenso als Kredit aufzufassen wie die Geldsummen, die den Giralbanken (Reichsbank, Postscheckamt u. a.) zinslos zur Verfügung gestellt werden. Zinslos gewährte Kredite dürfen daher aus der Definition des Kredites nicht ausgeschlossen werden, weil der Zins kein wesentliches Kriterium des Kredites ist.

Kredit ist daher jede auf einem Vertrage beruhende, in der Regel verzinsliche und in Geld ausgedrückte tauschwirtschaftliche Vorleistung, die eine in der Gegenwart noch nicht erfüllbare Gegenforderung begründet, deren Erfüllungsart beim Vertragsabschluß nicht festgesetzt zu werden braucht.

2. Die Erscheinungsformen des Kredits.

Nach der Festlegung des Kreditbegriffs sollen seine Erscheinungsformen entwickelt werden. Dieses Ziel kann nur erreicht werden, wenn man ein für den Kredit wesentliches Unterscheidungsmerkmal gewinnt, durch das sich der Kredit organisch unterteilen läßt. Eine logisch befriedigende Unterscheidung ist aber nur schwer zu finden. Nach welchen Gesichtspunkten sollen die einzelnen Kreditarten aber unterschieden werden, da es in Anbetracht der Mannigfaltigkeit der Kreditmöglichkeiten eine fast unübersehbare Menge miteinander konkurrierender Prinzipien gibt, die jedesmal an einer anderen charakteristischen Stelle gestatten, zwischen Kredit und Kredit einen Strich zu ziehen.

So unterscheidet man:

a) Produktiv- und Konsumtivkredit,
b) Anlage- und Betriebskredit,
c) langfristigen und kurzfristigen,
d) kündbaren und unkündbaren,
e) verzinsbaren und unverzinsbaren,
f) Personal- und Realkredit,
g) Auslands- und Inlandskredit,
h) öffentlichen und privaten,
i) Industrie-, Handels-, Landwirtschafts-, Börsenkredit.

So wichtig diese Einteilungsprinzipien für das Verständnis und die Beurteilung des Kredits auch sind, so kann doch nicht bestritten werden, daß diese Unterscheidungen aus dem Bedürfnis der Praxis herausgebildet sind und den Kredit nach seiner verschiedenen Verwendung oder Herkunft einteilen. Diese Unterscheidungen knüpfen großenteils an äußerliche Merkmale an, die zum Verständ-

nis des eigentlichen theorethischen Kreditproblems nur wenig beitragen. Das ergibt sich schon allein daraus, daß der Kredit, d. h. die Gesamtheit aller zu einer Zeit gegebenen Kredite, in zwei jedesmal verschiedene Teile gespalten wird, so daß man durch eine Kombination der 9 angeführten Merkmale eine Unzahl von praktisch wichtigen Kreditunterarten gewinnen könnte. Da alle diese Unterscheidungen hauptsächlich an die Art und Verwendung oder auch an die Herkunft der gegebenen Kredite anknüpfen, so hat man damit theoretisch zunächst nichts anderes bewiesen, als daß der Kredit seiner Verwendung nach fast unübersehbar ist.

Eine weitere Einteilung des Kredits kann nach der Rechtsform vorgenommen werden, in der die Kredite gegeben werden. Hiernach unterscheidet man Hypothekar-, Wechsel-, Lombard-, Rembours-, Kontokorrent-, Reportkredit u. a. Diese Unterscheidung hat vor der ersteren den Vorzug der größeren systematischen Geschlossenheit, indem unter einem einheitlichen Gesichtspunkt mehrere Unterscheidungen möglich sind. Sie besitzt aber den Nachteil, daß es ökonomisch im allgemeinen bedeutungslos ist, welche Rechtsform für einen Kredit genommen wird, soweit die private Verwendung der Kredite auf die rechtliche Eigenart Rücksicht nimmt.

Demgegenüber kann eine die Verschiedenartigkeit des Kredits an sich beleuchtende Einteilung nur gewonnen werden, wenn man den Kredit als tauschwirtschaftlichen Vorgang betrachtet und nach der Art der Leistung fragt, die auf dem Kreditwege übertragen wird. Denn je nach der Eigenart der Leistung, die auf dem Kreditwege zur Verfügung gestellt wird, wird man damit Kreditarten gewinnen, die ihrem Wesen nach verschieden sind.

Diese für das Wesen des Kredits bedeutsame Abgrenzung ergibt sich, wenn zwischen Naturalkredit, Sachkredit und Geldkredit unterschieden wird. Sie gibt auch Gelegenheit, im nächsten Abschnitt auf die wichtigen Beziehungen einzugehen, die zwischen Geld und Kredit bestehen.

Unter Naturalkredit verstehen wir alle Kreditverhältnisse, die ohne Dazwischentreten des Geldes vor sich gehen, sei es, daß die übergebene Sache als Einheit gerechnet wird (das Ei, das Huhn, das Schaf usw.) oder daß in der Gewichtseinheit der kreditierten Sache gemessen wird. Seiner Natur nach ist der Naturalkredit eine primitive Form, die nur in Ausnahmefällen auf die in der modernen Wirtschaft so wichtigen Qualitätsunterschiede Rücksicht nehmen kann und daher stets nur bei primitiven Wirtschaftsbeziehungen Einfluß gewinnt.

Aus dem Naturalkredit hat sich der für die moderne Wirtschaft um so wichtige Sachkredit entwickelt, den man vielleicht genauer als direkten Tauschleistungskredit bezeichnet. Er zerfällt nach der Eigenart der Tauschleistung in Warenkredit und Dienstleistungskredit. Der Sachkredit unterscheidet sich vom Geldkredit dadurch, daß nicht Geld Gegenstand der Kreditleistung ist. Dadurch deutet sich die Verwandtschaft des modernen Sachkredits mit dem Naturalkredit an, aus dem er sich entwickelt hat. Die Beendigung des Sachkredits erfolgt entweder durch Sachgegenleistung

oder durch Geld. Der Sachkredit unterscheidet sich aber von dem primitiveren Naturalkredit dadurch, daß er das Geld als Recheneinheit nicht entbehren kann, ohne selbst wieder zu Naturalkredit zu werden. Durch die Einführung der Geldrechnung ist es bei der Kreditierung von Sachleistungen möglich, allen in der Sache liegenden Qualitätsdifferenzen durch die Freiheit der Marktpreisbildung Rechnung zu tragen.

Unter Geldkredit verstehen wir dagegen alle Kredite, bei denen nicht Sachen, sondern Geld übertragen wird. Während der Sachkredit ausschließlich von den Produzenten im weitesten Sinne gegeben wird, bedarf der Geldkredit in der Regel der Mitwirkung der Banken als Kreditvermittler oder Kreditproduzenten. Deshalb sind Geldkredit und Bankkredit — abgesehen von verschwindenden Ausnahmen — praktisch gleichbedeutende Begriffe, während theoretisch zu beachten ist, daß die Verwendung zweier verschiedener Kriterien auch zu verschiedenen Grenzlinien führt, auch wenn sie zufällig und annähernd zusammenfallen, so daß nur der Geldbegriff eine befriedigende Grenzziehung bewirken kann. Das wird allein schon dadurch bewiesen, daß der Begriff Bank ein juristischer Begriff ist, der durch den Gesetzgeber fast beliebig eingeengt werden könnte, ohne daß deshalb der Geldkredit als ökonomische Kategorie eine geringere Rolle zu spielen braucht.

Historisch betrachtet ist der Naturalkredit die ältere Kreditform, weil er ohne direkte oder indirekte Mithilfe des Geldes zur Begründung von Kreditverhältnissen führt. Bedenkt man aber, daß abgesehen von nachbarlicher Aushilfe von Hof zu Hof, dem Naturalkredit innerhalb der Naturalwirtschaft allerengste Grenzen gezogen sind, so ist der Streit müßig, ob Geld oder Kredit früher entstanden sind, weil beide Lebensäußerungen der freien Marktwissenschaft sind und deshalb erst aus ihr als wirtschaftliche Erscheinungen begriffen werden können. Weiter ist aber zu beachten, daß auch bei naturalwirtschaftlichen Marktbeziehungen — wie es heute noch häufig in reinen Agrarländern zu beobachten ist — in der Regel nur solche Güter Gegenstand des naturalen Kreditverkehrs werden, die sich durch ihre relative Fungibilität als bevorzugtes Tauschgut eignen (Vieh, Getreide). Hat sich bei zunehmenden Tauschbeziehungen aber erst das eine oder das andere Gut als Tauschmittel durchzusetzen verstanden, so ist auch mit der bewußten oder unbewußten Anerkennung des Tauschgutes durch einen größeren Kreis ein geldartiges Tauschmittel entstanden, sobald dieses Gut nicht mehr zur eigenen Konsumtion, sondern zur Beschaffung dritter Güter in Tausch genommen wird. So zeigt auch die Behandlung des Naturalkredites die enge Verbindung an, die zwischen Geld und Kredit notwendig bestehen muß. Diese Beziehung wird uns dann im folgenden zu beschäftigen haben.

3. Kredit und Geld.

In diesem Abschnitte sollen die Beziehungen zwischen Geldkredit und Geld, die im Laufe der geldwirtschaftlichen Entwicklung eine immer weitergehende Annäherung erfahren haben, in kurzen Strichen gezeichnet werden, weil sie geeignet sind, dem Wesen des

Geldkredits weitere Kennzeichen abzugewinnen. Hierbei wird die Eigenart des Kredits im wesentlichen durch die des Geldes bedingt, das Gegenstand der Kreditgewährung ist. In diesem Sinne unterscheiden wir 3 Arten des Geldkredits, die, — trotzdem sie sich nacheinander entwickelt haben — doch nebeneinander zu bestehen vermögen.

a) Geldkredit auf der Grundlage des Warengeldes.

Warengeld nennen wir jene Tauschmittel, die wegen ihres Warencharakters in Tausch genommen werden. Warengeld sind alle die Güter, die im Laufe der Geldgeschichte sich mehr oder weniger vorübergehend die Stellung eines Tauschmittels haben erringen können. (Getreide, Vieh, ungemünzte Edelmetalle, sowie fremdstaatliche Währungsmünzen.) Aber auch das geprägte vollwertige Edelmetall in Gestalt von eigenstaatlichen Münzen kann als Warengeld angesehen werden, wenn es auch durch die staatliche Prägung als staatliches Geld gekennzeichnet ist.

Der Warengeldkredit hat mit dem Sach- und Naturalkredit gemeinsam, daß auch bei ihm ein marktfähiges Gut in Tausch genommen wird. Er unterscheidet sich aber von ihm dadurch, daß dieses Gut nicht seiner selbst willen, sondern zwecks Erwerb dritter Güter vom Kreditnehmer begehrt wird. So bewirkt schon der Warengeldkredit eine viel kompliziertere Tauschverbindung, weil im Gegensatz zum Sachkredit mindestens drei Kontrahenten in eine Zahlgemeinschaft verflochten werden, von denen nur der Geldkreditgeber ein unmittelbares Interesse am Zinsgewinn besitzt.

b) Geldkredit auf Grund staatlichen Geldes (Geldzeichenkredit).

Da in der modernen Geldverfassung nur der Staat als überparteiliches Gebilde kraft seiner Währungshoheit Geldzeichen auszugeben vermag, so ist Geldzeichenkredit im Zweifel nur mittels staatlichen Geldes möglich. Hierzu gehören außer den immer seltener werdenden vollwertigen Währungsmünzen die Summe aller Geldzeichen von der Banknote, dem Rentenbankschein bis hinab zum kupfernen Scheidegeld.

Wurde schon beim Warengeldkredit festgestellt, daß die Ware nicht ihrer selbst wegen aufgenommen wurde, so gilt das in noch viel höherem Maße für das Zeichengeld des Staates, weil hier für den Kreditnehmer noch nicht einmal die Möglichkeit besteht, sich aus dem Geldstoffe selbst zu befriedigen.

Mit der Ausgabe von Zeichengeld vollzieht sich aber eine weitere Annäherung von Geld und Kredit, weil die über die Golddecke hinaus von der Zentralbank ausgegebenen Geldzeichen selbst auf Kredit beruhen, nämlich dem Kredit, den der Kreditnehmer oder der Wechselverpflichtete genießt. Bedeutet doch der Wechsel nichts anderes als die Urkunde über ein noch nicht fälliges Zahlungsversprechen, das durch Zentralbankdiskontierung vorzeitig mobilisiert wird. Gäbe es in einer Volkswirtschaft keinen privaten Kredit, so würde durch die dann notwendig gesteigerten Ansprüche an Zahlungsmittel diese Annäherung von Kredit und Geld noch viel deutlicher zum Ausdruck kommen. Wir dürfen daher alles staatliche Geld, das nicht durch Gold voll gedeckt ist, Kreditgeld nennen, weil

seine Kaufkraft neben der soliden Geschäftsführung der Zentralbank vor allem auf der Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer und Zahlungsverpflichteten beruht.

c) Kredit als Geld.

Die Grenze zwischen Kredit und Geld als Zahlungsmittel, die beim staatlichen Gelde noch klar nachweisbar ist, wird bei dem privaten Bankkredit vollständig verwischt, weil hier der Kredit fast vollständig die Rolle des Zahlungsmittels zu übernehmen vermag. Man spricht in diesem Falle von Buchgeld oder Giralgeld, weil durch die Zusammenarbeit der Banken mit Hilfe des Giroverkehrs Umbuchungen von Konto zu Konto stattfinden, die praktisch-ökonomisch einer Zahlung in Geld gleichkommen. In einer Giralgemeinschaft zirkulieren die Bankguthaben in der gleichen Funktion wie die Geldzeichen in einer Volkswirtschaft als ob sie Geld wären. Sie sind aber nicht Geld im juristischen Sinne, sondern Kredite, die von den Banken ihren Kunden oder von den Kunden ihren Banken gegeben sind, um mit ihrer Hilfe Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können. In dieser Kreditschöpfung sind die Banken ziemlich souverain, solange ihre Kreditgewährung auf gesunder Geschäftspolitik beruht, solange sie nur Kredite gewähren, die ihre wirtschaftliche und geldliche Liquidität nicht in Frage stellen. Mit zunehmender Bankenkonzentration dürfte die geldliche Liquidität vor der wirtschaftlichen immer mehr in den Hintergrund treten, weil die Vergrößerung der Bank eine Erweiterung der Giralgemeinschaft bedeutet und mit der Veränderung der Zahlungssitten die Ansprüche auf Geldauszahlung immer geringer werden.

Die wichtigste Erkenntnis dieses Abschnitts bleibt aber, daß in der modernen Giralverfassung Geld und Kredit als Zahlungsmittel nicht mehr zu unterscheiden sind. Damit ist am besten die Rolle gekennzeichnet, die der Kredit in der modernen Verkehrswirtschaft spielt. Daß der Kreditschöpfung genau wie der Geldschöpfung neben den technischen Grenzen wesentliche ökonomische gezogen sind, soll in den beiden folgenden Abschnitten dargestellt werden.

4. Kredit und Kapitalbildung.

Nach der modernen Kredittheorie gilt Kredit als eine wesentliche Voraussetzung der Kapitalbildung. Ohne Kredit wäre sicherlich die moderne Wirtschaftsentfaltung seit der Mitte des vorigen Jahrhunderts nicht in dem Tempo erfolgt, wie es geschehen ist. In Anbetracht dieser Einschätzung des Kredits als treibender Entwicklungsfaktor gibt es heute Autoren, die Kredit und Kapital überhaupt gleichsetzen, indem sie als Kapital jene durch Kredit geschaffene zusätzliche Kaufkraft ansehen, die dem ideenreichen Unternehmer gestattet, der Gesellschaft neue und bessere Produktionswege zu erschließen, während ohne zusätzlichen Kredit nur eine wesentlich langsamere Entfaltung der technischen Möglichkeiten stattfinden könnte.

Soll festgestellt werden, worin die Rolle des Kredits bei der Kapitalbildung besteht, so muß zunächst gesagt werden, was unter Kapital verstanden wird. Denn noch mehr wie dem Kreditbegriff fehlt heute dem Kapitalbegriff eine einheitlich anerkannte Auslegung.

Unter Kapital im ökonomischen Sinne soll der Geldwert der erwerbswirtschaftlich genutzten Produktionsmittel verstanden werden. Kapital in unserem Sinn sind also nicht die Produktionsmittel schlechthin (Gebäude, Maschinen, Werkzeuge u. a.) wie es lange Zeit die herrschende Meinung angenommen hat, sondern der Geldwert dieser Güter, weil im Zeitalter der Geldrechnung und Kreditwirtschaft erst die Bewertung der Vermögensgegenstände in Geld dieser Kapitaleigenschaft sichtbaren Ausdruck gibt. Wird doch auch der Kapitalbegriff erst in seiner tauschwirtschaftlichen Beziehung zu Geld und Kredit zum Leben erweckt. Schaltet man aber diesen Bewertungsfaktor bei der Beurteilung der einzelnen Kapitalgüter aus, so muß man auch alle noch benutzten — nicht mehr rentabelen — Produktionsmittel (z. B. veraltete Maschinen) als gleichberechtigte Kapitalgüter ansehen, selbst wenn ihr Kapitalwert gleich Null sein sollte. Eine unmögliche Auffassung.

Andererseits ist Kapital aber auch nicht eine Geldmenge, die in den Kapitalgütern angelegt ist, weil Geld nur in einem abgeleiteten Sinne durch die hinter ihm stehenden Gütermengen privatwirtschaftliches Kapital zu sein vermag, vor allem aber, weil das in Sachwerte überführte Geldkapital nur noch nominalen Charakter besitzt. Das ergibt sich deutlich, wenn man den Börsenkurs und Kapitalwert zweier Gesellschaften mit verschiedener Rentabilität und gleichem Nominalkapital einander gegenüberstellt. Geld selbst kann aber schon deshalb nicht Kapital sein, weil abgesehen von persönlichen Leistungen nur die wirtschaftlich vernünftige Ausnutzung der Produktionseinrichtungen Ertrag zu erbringen vermag. Dies gilt genau so für den Bankbetrieb wie für andere Unternehmungen, weil nicht Geld oder Kredit an sich, sondern die für das Bankgeld beschaffbaren Leistungen positive Ertragsquellen zu erschließen vermögen. Damit ist aber zugleich erwiesen, daß sich eine Gleichsetzung von Kredit und Kapital von selbst verbietet.

Um die Bedeutung des Kredits für die Kapitalbildung zu erfassen, ist weiter festzustellen, unter welchen Voraussetzungen die Bildung neuen Kapitals, d. h. die Werterhöhung des volkswirtschaftlichen Kapitals, unter der Annahme stabiler Geldverhältnisse erfolgt. Nach der klassischen Lehre sind Spartätigkeit und Herstellung neuer Produktionsmittel die Grundlagen der Kapitalbildung. Diese Auffassung ist aber nur richtig unter Annahme einer voll ausgenutzten Produktionskapazität. Denn nur in diesem Falle ist es der quantitative Mangel an Produktionsmitteln, der einer Verbesserung der Güterversorgung und einer Steigerung des Unternehmungsertrages im Wege steht. Ist aber Kapital der Geldwert der Produktionsmittel, so muß als Kapitalbildung auch jener Fall angesprochen werden, wenn es durch Organisationsverbesserung oder Produktionsumstellung gelingt, eine alte wertlose Anlage wieder in Gang zu bringen. Andererseits ist es keine Kapitalbildung, wenn volkswirtschaftliche Ersparnisse infolge falscher Disposition in einem rentierenden Produktionszweige eine Ueberkapitalisation hervorrufen. Eine wirtschaftlich notwendige Erweiterung der Produktionsanlagen ist aber nach klassischer Lehre nur möglich, wenn seitens der wirtschaften-

den Gesellschaft unter Konsumverzicht Opfer gebracht werden, wenn die Güter, die zur Produktionserweiterung gebraucht werden, freiwillig von den Beteiligten oder von dritter Seite zur Verfügung gestellt werden, wenn m. a. W. gespart wird. Das Sparen als Voraussetzung der Kapitalbildung vollzieht sich aber — wie wir noch sehen werden — in der Geldsphäre. Somit sind nach klassischer Auffassung Produktion und Sparen die beiden Grundpfeiler der Kapitalbildung.

Mit diesem Ergebnis hat sich jedoch die moderne Kredittheorie nicht zufrieden gegeben, zumal sie darauf hinweisen konnte, daß in der Praxis gerade der Kredit bei der Kapitalbildung eine entscheidende Rolle spielt. Sie bestreitet zwar nicht die Notwendigkeit produktiver Produktionsmittelorganisation, aber sie behauptet, daß infolge der Kreditschöpfungsmöglichkeit der Spartätigkeit nicht mehr die Rolle zukommt, die ihr von der klassischen und nachklassischen Literatur beigemessen wird, weil der Kredit durchaus imstande sei, an die Stelle der Spartätigkeit zu treten und der Wirtschaft die mühevolle und teilweise überflüssige Spartätigkeit abzunehmen. Nur aus dieser Ueberlegung heraus sind die modernen Kredittheorien zu verstehen, die aus diesem Grunde den Kredit als Grundlage und innersten Antrieb der Kapitalbildung ansehen.

Es ist daher festzustellen, in welchem Verhältnis Kreditschöpfung und Spartätigkeit zu einander stehen und unter welchen Voraussetzungen Kredit das Sparen als Vorstufe der Kapitalbildung zu ersetzen vermag.

Unter Sparen im modernen ökonomischen Sinne verstehen wir das vorläufige Nichtverwenden von Einkommensteilen weder in konsumwirtschaftlicher noch erwerbswirtschaftlicher Richtung. Sparen in diesem Sinne ist also Liquiditätserhöhung des Einzelwirtschafters, da ihm diese Ersparnisse als flüssige Kaufkraft jederzeit zur Verfügung stehen. So spart der Beamte und Lohnempfänger, wenn er Einkommensüberschüsse zu seiner Sparkasse trägt. So spart aber auch der Unternehmer, wenn er Einkommensüberschüsse zur Tilgung von Bankkredit verwendet, auch wenn dieses Sparen in der negativen Ebene des Schuldentilgens erfolgt.

Es ist zunächst wenig einleuchtend, daß Schuldentilgen aus Einkommensüberschüssen auch Sparen genannt werden muß, weil diese Auffassung mit dem Sprachgebrauch im Widerspruch steht; denn dieser läßt im allgemeinen nur jene positive Aufsammlung von Sparguthaben gelten. Wenn man aber das Nichtverwenden von Einkommensüberschüssen als Sparen anerkennt, so muß auch das Schuldentilgen als echter Sparakt bezeichnet werden, weil in beiden Fällen aus eigener Leistung heraus eine Erhöhung der einzelwirtschaftlichen Liquidität eintritt, die bei künftigem Kreditbedarf wieder ausgenutzt werden kann.

In dieser Auffassung ist nur eine Einschränkung zu machen, indem nicht jede Liquiditätserhöhung als Spartätigkeit angesehen werden kann. Erhöht nämlich der Unternehmer seine Liquidität durch Abstoßen eines Vermögensbestandteils, so ist das genau so wenig Sparen zu nennen, wie wenn die einzelwirtschaftliche Liquidität durch Erschließen neuer Kredite gesteigert wird, weil in diesen Fällen

Ersparnisse dritter oder zusätzliche Bankkredite die Ursache der privatwirtschaftlichen Verflüssigung sind.

Die Gleichsetzung von Sparen und Schuldentilgen gibt aber auch den Schlüssel für das Zusammenwirken von Kredit und Spartätigkeit, bei der Kapitalbildung, das nunmehr zu betrachten ist.

Jede Volkswirtschaft besitzt zu einem Zeitpunkt eine bestimmte Aufnahmefähigkeit für Kredite, die durch den Zustand der volkswirtschaftlichen Prosperität bedingt ist, die volkswirtschaftliche Kreditkapazität. Diese Kapazität wird dadurch angedeutet, daß eine Kreditschöpfung über diese Grenze hinaus nicht ohne eine die Währungsstabilität bedrohende Preissteigerung möglich ist. Hierbei ist es theoretisch gleichgültig, ob diese Kredite in Form von Banknoten, durch Wechseldiskont oder durch Gutschrift auf Girokonto gewährt werden, weil in beiden Fällen Güternachfrage geschaffen wird, die nur auf dem Wege der Preissteigerung befriedigt werden kann. Durch die internationale Kreditverpflichtung kann diese Grenze vorübergehend erweitert und die Kreditkapazität erhöht werden. In jeder Volkswirtschaft wird aber an irgend einem Punkte auch die Maximalgrenze der Auslandsverschuldung nachweisbar sein, sodaß die Annahme einer durch die Prosperität der Volkswirtschaft bedingten Kreditkapazität auch für diesen Fall zutrifft.

Nun ist die Kreditkapazität keineswegs eine unveränderliche Größe, weil sie ja doch von der volkswirtschaftlichen Prosperität und damit von der einzelwirtschaftlichen Ertragsgestaltung abhängt. Je größer daher die Ertragsaussichten für einen Produktionszweig sind, um so leichter wird es möglich sein, auf dem Kreditwege das zur Erschließung dieser Ertragsquellen erforderliche Kapital zu beschaffen. Je mehr eine Einzelwirtschaft aber darauf angewiesen ist Kredit aufzunehmen, um so geringer sind häufig die Erträge oder um so mehr sinken die Ertragsaussichten. Deshalb ist für eine Volkswirtschaft — noch mehr im Falle der Auslandsverschuldung — unzweckmäßig, die volkswirtschaftliche Kreditkapazität bis zur Neige auszunutzen.

Diese Ueberlegungen zeigen schon, daß das volkswirtschaftliche Kreditvolumen, d. h. die Summe aller tatsächlich gegebenen Kredite in der Regel kleiner ist als die volkswirtschaftliche Kreditkapazität. Diese Ansicht wird um so mehr gestützt, wenn man bedenkt, daß die Ausnutzung der Kreditkapazität nicht nur von der Bereitschaft der Kreditgeber (wegen Liquidität und Risiko), sondern auch von der Aufnahmebereitschaft des Kreditnehmers abhängt. Sehr häufig wehren sich aber gerade kreditwürdige Unternehmer gegen eine durchaus mögliche Kapitalaufnahme.

Die Begriffe Kreditvolumen und Kreditkapazität sind aber geeignet, das Zusammenspiel von Kreditschöpfung und Spartätigkeit beurteilen zu können. So bedeutet Kreditschöpfung — mag sie sich auf rentable oder weniger geeignete Objekte erstrecken in jedem Falle eine Ausdehnung des volkswirtschaftlichen Kreditvolumens in Richtung einer Annäherung an die volkswirtschaftliche Kreditkapazität. Diese Annäherung wird um so geringer sein je rentabler

die Anlagen sind, die mit den Krediten errichtet werden, weil mit zunehmender Ertragsaussicht auch die volkswirtschaftliche Kreditkapazität eine Ausweitung erfährt. Da mit zunehmender Produktionsausweitung durch die Zunahme der Konkurrenz (vgl. die gegenwärtige Lage der Kunstseidenindustrie) auch die Ertragsaussichten abnehmen, so ist theoretisch der Augenblick abzusehen, wo eine Kreditexpansion keine Ausdehnung der volkswirtschaftlichen Kreditkapazität mehr nach sich zieht, abgesehen von der Tatsache, daß durch das Auftreten neuer Marktprodukte die Ertragsaussichten der älteren Produktionszweige teilweise gemindert werden.

Alle Kreditexpansion müßte sich aber in verhältnismäßig kurzer Zeit totlaufen, wenn mit ihr nicht die Spartätigkeit Hand in Hand ginge, die aus laufenden Erträgen dem Kreditmarkt immer neue Entlastungen zuteilwerden ließe. Erfolgt sie im positiven, so bewirkt sie, daß Mitglieder der Volkswirtschaft freiwillig und vorübergehend ihren Anteil am Sozialprodukt der Allgemeinheit bzw. der Kreditnachfrage zur Verfügung stellen und durch dies Angebot je nach seinem Umfange mehr oder weniger auf die Höhe der Kreditsätze wirken. Erfolgt sie im negativen durch Schuldentilgen, so wird das Kreditgebäude in ganz ähnlicher Weise entlastet, indem die aus den Reingewinnen freigewordenen Kredite, ohne Veränderung des Umlaufs an Zahlungsmitteln der neuen Kreditnachfrage zur Verfügung gestellt werden können.

So wirken Spartätigkeit und Kreditschöpfung als antagonistische Hebel zusammen, indem sie unter Vermeidung inflationistischer Preissteigerung die Kaufkraft zur Verfügung stellen, die zur Beschaffung nützlicher Produktionsmittel erforderlich ist, um den Ersatz der verbrauchten Produktionsmittel zuzüglich der notwendigen Expansion sicherzustellen. Sparen wirkt depressiv und preissenkend, weil hier eine vorhandene Kaufkraft gefesselt wird. Kreditschöpfung wirkt expansiv, preistreibend und inflationistisch, weil eine Kaufkraft und damit eine Beteiligung Dritter am Sozialprodukt künstlich geschaffen wird. So lange sich aber die beiden die Wage halten, vermögen sich im Wirtschaftsleben weder die depressiven noch die preistreibenden Elemente durchzusetzen. Die gesunde Sparkraft und Wirtschaftskraft eines Volkes wird aber auch bei einem Ueberwiegen des einen oder anderen Hebels keine allzu großen Preisveränderungen bewirken, weil die mit den zusätzlichen Krediten geschaffenen gesunden Anlagen schon wieder die Erträge in Aussicht stellen, die zur Abdeckung dieser Kredite bestimmt sind. Deshalb erübrigt sich auch der in der Kreditliteratur entfachte Streit um das Primat der Kreditschöpfung gegenüber der Spartätigkeit, weil erst das Zusammenwirken der beiden Faktoren eine reibungslose Sicherstellung des volkswirtschaftlichen Kapitalbedarfs gestattet.

Priv.-Doz. Dr. Fricke, Marburg.

Wechselrecht.

III. Die Folgen der Nichtpräsentation des Wechsels zur Verfallzeit.

Art. 40: „Wird die Zahlung des Wechsels zur Verfallzeit nicht gefordert, so ist der Akzeptant nach Ablauf der für die Protesterhebung mangels Zahlung bestimmten Frist befugt, die Wechselsumme auf Gefahr und Kosten des Inhabers bei Gericht oder bei einer anderen zur Annahme von Depositen ermächtigten Behörde oder Anstalt niederzulegen. Der Vorladung des Inhabers bedarf es nicht."

Diese Bestimmung bezieht sich, da die Regreßpflichtigen keinen Anspruch auf Präsentation haben, nur auf die Nichtpräsentation beim Hauptwechselschuldner, dem Akzeptanten. Auch hier steht der Aussteller des eignen Wechsels gemäß § 98 Ziffer 5 W.O. dem Akzeptanten gleich. Art. 40 W.O. und § 372 B.G.B. stimmen im wesentlichen überein.

§ 372 B.G.B. :„Geld, Wertpapiere und sonstige Urkunden sowie Kostbarkeiten kann der Schuldner bei einer dazu bestimmten öffentlichen Stelle für den Gläubiger hinterlegen, wenn der Gläubiger im Verzug der Annahme ist." —

Die in der Wechselordnung nicht enthaltenen Vorschriften über den Ort der Hinterlegung, die Pflicht der Anzeige von der erfolgten Hinterlegung usw. sind aus dem B.G.B. (§§ 372 ff.) zu entnehmen.

Art. 40 ist für den Akzeptanten nur eine Kannvorschrift, d. h., er ist berechtigt zur Hinterlegung, hat aber nicht die Verpflichtung dazu. Das Recht auf Hinterlegung hat der Schuldner so lange, bis der Gläubiger den Wechsel präsentiert.

Der Akzeptant kann die Wechselsumme erst nach Ablauf der zwei Protesttage hinterlegen; eine Hinterlegung vor Ablauf der Verfallzeit würde ihn nicht befreien. Die form- und fristgerechte Hinterlegung dagegen hat die Wirkung der Zahlung, wenn gleichzeitig die Rücknahme ausgeschlossen wird (vergl. § 376 B.G.B.). Der Schuldner wird durch die Hinterlegung unter Ausschluß der Rücknahme von seiner Verbindlichkeit in gleicher Weise befreit, wie wenn er zur Zeit der Hinterlegung an den Gläubiger geleistet hätte (§ 278 B.G.B.).

Nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts findet § 372 Satz 2 B.G.B. auch auf das Wechselrecht Anwendung: „Das Gleiche gilt (Berechtigung zur Hinterlegung), wenn der Schuldner aus einem anderen in der Person des Gläubigers liegenden Grunde oder in Folge einer nicht auf Fahrlässigkeit beruhenden Ungewißheit über die Person des Gläubigers seine Verbindlichkeit nicht oder nicht mit Sicherheit erfüllen kann." — Hat der Wechselschuldner hinterlegt, so ist eine Klage gegen ihn auf Zahlung ausgeschlossen, nicht dagegen eine Klage auf Einwilligung in die Auszahlung an den Gläubiger (vergl. § 380 B.G.B.).

IV. Die Folgen der Präsentation.

Durch die Präsentation gerät der Schuldner sofort in Verzug, er muß die Verzugszinsen und die Protestkosten zahlen und muß die Wechselschuld dem Gläubiger bringen, während vor der Präsen-

tation der Gläubiger zur Abholung verpflichtet war. Die Präsentation kommt nur beim Akzeptanten in Frage, nicht auch bei den Regreßverpflichteten; sie kann durch Vereinbarung überhaupt erlassen werden. — Die Beurkundung der Präsentation durch Protest ist nicht obligatorisch, aber aus praktischen Gründen zu empfehlen.

Ort und Zeit für die Vornahme wechselrechtlicher Handlungen.

Art. 91: „Die Präsentation zur Annahme oder Zahlung, die Protesterhebung, die Abforderung eines Wechselduplikats sowie alle sonstigen bei einer bestimmten Person vorzunehmenden Akte müssen in deren Geschäftslokal und in Ermanglung eines solchen in deren Wohnung vorgenommen werden. An einer anderen Stelle, z. B. an der Börse, kann dies nur mit beiderseitigem Einverständnisse geschehen.

Ist in dem Proteste vermerkt, daß sich das Geschäftslokal oder die Wohnung nicht hatte ermitteln lassen, so ist der Protest nicht deshalb ungültig, weil die Ermittlung möglich war.

Die Verantwortlichkeit des Protestbeamten, der es unterläßt, geeignete Ermittlungen anzustellen, wird durch die Vorschrift des Abs. 2 nicht berührt. Ist eine Nachfrage bei der Polizeibehörde des Ortes ohne Erfolg geblieben, so ist der Protestbeamte zu weiteren Nachforschungen nicht verpflichtet."

Art. 91 hat diese Fassung durch das Protestgesetz vom 30. Mai 1908 erhalten. Er gilt, ebenso wie die Artikel 92 und 93, auch für eigene Wechsel (vergl. Art. 98 Z. 10 W.O.).

Die wechselrechtlichen Handlungen müssen in erster Linie in dem Geschäftslokal des Schuldners vorgenommen werden.

Da unter den im Gesetz gemeinten wechselrechtlichen Handlungen die Präsentation die größte Rolle spielt, sei in den folgenden Ausführungen der Einfachheit halber nur von ihr die Rede. — Nach der Definition des Reichsgerichts ist unter dem „Geschäftslokal" diejenige Stelle zu verstehen, an welcher der Gewerbetreibende gewöhnlich seinen Berufsgeschäften obliegt, von der aus der selbständige Beruf betrieben wird. Lagerraum und bloße Arbeitsstätte kommen als „Geschäftslokale" nicht in Betracht. Im Falle eines Konkurses ist das Geschäftslokal des Gemeinschuldners so lange als Geschäftslokal im technischen Sinne anzusehen, als es noch äußerlich seiner ursprünglichen Bestimmung dient; es darf also noch nicht aufgegeben und muß noch als Geschäftslokal erkennber sein. — Die Präsentation muß in dem wirklichen Geschäftslokal des Protestaten vorgenommen werden, d. h. in dem innerhalb derselben Ortschaft liegenden Geschäftslokal zur Zeit der Vornahme der wechselrechtlichen Handlung; es ist hierbei gleichgültig, ob in dem Wechsel ein anderes Lokal angegeben ist.

Die Angabe des Geschäftslokals auf dem Wechsel bedeutet lediglich eine Erleichterung für den Protestbeamten in der Suche nach dem Lokal. Die Angabe hat dagegen nicht die Wirkung, den Protestbeamten von der Pflicht zu entbinden, das wirkliche Geschäftslokal aufzusuchen und dort den Protest zu erheben. — Mit dem Besuch des wirklichen Geschäftslokals hat der Protestbeamte aber auch genug getan. Er braucht insbesondere, wenn der Protestat in dem Geschäftslokal nicht anwesend war, den Protestaten

in der Wohnung nicht aufzusuchen; er erhebt einfach einen Abwesenheitsprotest. —

Bei Nichtauffindung des Geschäftslokals erfolgt die Präsentation in der Wohnung des Protestaten. — Die Präsentation in der Wohnung steht nicht wahlweise neben der Präsentation im Geschäftslokal, sondern spielt nur die Rolle eines Ersatzes. Ein Protest, der in der Wohnung erhoben ist, trotzdem er im Geschäftslokal möglich gewesen wäre, ist daher ungültig, es sei denn — sagt das Reichsgericht (85,300) — daß sich der Protestat auf die Protesthandlung in der Wohnung eingelassen hat. Für die Vornahme der wechselrechtlichen Handlungen in der Wohnung des Schuldners gilt das Gleiche wie für die Vornahme im Geschäftslokal.

Die im Gesetz angegebenen Orte für die Vornahme der wechselrechtlichen Handlung (Geschäftslokal und Wohnung) sind nicht unbedingt obligatorisch. Sie können durch Parteivereinbarung durch andere Orte (z. B. die Börse) ersetzt werden. Diese Vereinbarung müssen alle anderen Wechselverpflichteten gegen sich gelten lassen. Nach übereinstimmender Rechtsprechung des Reichsgerichts und des Reichsoberhandelsgerichts ist ein Einverständnis des Protestaten mit der Wahl eines anderen Ortes schon darin zu erblicken, wenn er sich an diesem Ort auf die Präsentationshandlung ohne Widerspruch einläßt. — In allen Fällen der Präsentation an einer anderen Stelle als dem Geschäftslokal oder der Wohnung ist regelmäßig das Einverständnis des Protestaten in der Protesturkunde zu erwähnen. Eine Bezeichnung des Geschäftslokals oder der Wohnung, in welcher die Präsentation vorgenommen wurde, ist dagegen nicht unbedingt erforderlich.

Art. 91a: „Eine in dem Geschäftslokal oder in der Wohnung eines Beteiligten vorgenommene Handlung ist auch dann gültig, wenn an Stelle des Ortes, in welchem das Geschäftslokal oder die Wohnung liegt, ein benachbarter Ort in dem Wechsel angegeben ist. Mit beiderseitigem Einverständnis können auch in anderen Fällen die bei einem Beteiligten vorzunehmenden Handlungen an einem Ort erfolgen, der dem im Wechsel angegebenen Orte benachbart ist.

Welche Orte im Sinn dieser Vorschriften als benachbarte anzusehen sind, bestimmt der Bundesrat; die Bestimmung ist im Reichsgesetzblatt bekannt zu machen."

Grundsatz ist, daß die wechselrechtlichen Handlungen an dem Ort vorzunehmen sind, der im Wechsel angegeben ist; mit Ausnahme der als „benachbart" anzusehenden Orte. Die unter diesen Begriff fallenden Orte, wie z. B. Frankfurt a. M., Landgemeinde Schwanheim und Offenbach a. M., sind durch eine Verordnung der Reichsregierung vom 23. August 1924 (R.G.Bl. I, S. 687) festgelegt worden.

Fehlt die ausdrückliche Angabe eines Zahlungsortes im Wechsel, so ist der Zahlungsort gemäß § 4 Z. 8 zu bestimmen: „Der bei dem Namen oder der Firma des Bezogenen angegebene Ort gilt für den Wechsel, insofern nicht ein eigener Zahlungsort angegeben ist, als Zahlungsort und zugleich als Wohnort der Bezogenen".

In Satz 2 des Abs. 1 von Art. 91 a ist daran gedacht, daß ein Wechsel an der Börse eines Nachbarortes zum Zahlungsort protestiert wird oder beim beauftragten Notar im Nachbarort. — Einverständnis

ist schon dann gegeben, wenn der angegangene Teil die Protesthandlung duldet.

Art. 92: „Verfällt der Wechsel an einem Sonntag oder allgemeinen Feiertag, so ist der nächste Werktag der Zahlungstag. Auch die Herausgabe eines Wechselduplikats, die Erklärung über die Annahme sowie jede andere Handlung können nur an einem Werktag gefordert werden. Fällt der Zeitpunkt, in welchem die Vornahme einer der vorstehenden Handlungen spätestens gefordert werden mußte, auf einen Sonntag oder allgemeinen Feiertag, so muß diese Handlung am nächsten Werktag gefordert werden. Dieselbe Bestimmung findet auch auf die Protesterhebung Anwendung.

Die Proteste sollen nur in der Zeit von 9 Uhr vormittags bis 6 Uhr abends erhoben werden. Außerhalb dieser Zeit soll die Protesterhebung nur erfolgen, wenn die Person, gegen welche protestiert wird, ausdrücklich einwilligt."

Allgemeine Feiertage sind in Preußen (vergl. Staub-Stranz, 1926, S. 355): Der Neujahrstag, der Karfreitag, der Ostermontag, der Pfingstmontag, die beiden Weihnachtstage, der Buß- und Bettag, der Himmelfahrtstag und der Allerheiligentag (1. Nov.) in der Rheinprovinz. Die allgemeinen Feiertage sind nicht durch ein Reichsgesetz festgelegt, sondern bestimmen sich nach Landesrecht.

Der durch die Protestnovelle angegliederte Absatz 2 bestimmt die Proteststunden. — Schon aus dem Wort „sollen" ergibt sich, daß es sich im Absatz 2 um keine zwingende Vorschrift handelt, und daß ein entgegen dieser Vorschrift erhobener Protest gültig ist. Die Grenze wird durch den Begriff der „angemessenen Tageszeit" bestimmt, der sich selbst wiederum nach der „Treu und Glauben-Vorschrift" des B.G.B. § 242 richtet. Der Protest ist also mit anderen Worten auch dann gültig, wenn er zwar außerhalb der Zeit von 9 Uhr vormittags bis 6 Uhr abends, aber immerhin in einer Zeit erhoben ist, die noch als angemessene Tageszeit gelten kann. Dieser Feststellung steht der zweite Satz des Abs. 2 nicht entgegen. Er erschwert jedoch die Beantwortung der Frage, ob mit Einwilligung des Protestaten auch zur Nachtzeit gültig Protest erhoben werden könnte. Staub-Stranz (1926, Anm. 9 zu Art. 92) sprechen sich aus allgemeinen Rechtsgründen dagegen aus. — Während in den Artikeln 91 und 91a von „beiderseitigem Einverständnis" die Rede ist, wird in Art. 92 Abs. 2 S. 2 von „ausdrücklicher Einwilligung" des Protestaten gesprochen. Trotzdem dieser Begriff schärfer ist als die vorhergenannten, bedeutet er nicht, daß die Einwilligung wörtlich erfolgen muß — auch die „ausdrückliche Einwilligung" kann sich aus dem Verhalten des Protestaten ergeben.

Der nächste Artikel (93) behandelt die Bedeutung der an einem Wechselplatz bestehenden allgemeinen Zahltage (Kassiertage). Praktischen Wert hat diese Bestimmung nicht, da es derartige Kassiertage nicht mehr gibt. Augsburg und Bremen waren die letzten Orte, an denen sie galten.

Dr. Kaufmann.

2.05
NK
Econ

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Prof. Dr. WILHELM KALVERAM, UNIVERSITÄT FRANKFURT a. MAIN
Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Privatdoz., Handels-Hochschule, BERLIN
Verlag: HANS PUSCH, BERLIN SW 48, Friedrichstr. 231, Fernruf: Bergmann 2854

THE LIBRARY OF THE
APR 1 1929
UNIVERSITY OF ILLINOIS

INHALTSVERZEICHNIS

Abhandlungen.
Konjunkturbeherrschung durch Bankpolitik? Von Dipl.-Kfm. Karl Blessing, Berlin . . . 933
Kleine Beiträge.
Zum 5. Giroverbandstag der Dresdner Bank. Von Mellerowicz . . . 952
Die österreichische Börsenumsatzsteuer. Bemerkungen zum Artikel von H. Pohler. Von Dr. Erwin Bibring, Wien . . . 959
Urkundenfälschungen mit Schreibmaschinen. Von Ing. Max Gremme, Berlin . . . 961
Zur Fortbildung des Bankbeamten.
Der Kredit. Von Priv.-Doz. Dr. Fricke, Marburg.
Wechselrecht: Ort und Zeit der Vornahme wechselrechtlicher Handlungen. Dr. Kaufmann, Frankfurt a. M.

HEFT 24 BERLIN, 15. MÄRZ 1929 5. JAHRGANG

Abschneiden



Halb-Lederbände

SO SEHEN SIE AUS

Ganz-Leinenbände

Postkarte

Verlag Hans Pusch
Abt. Bankwesen

Berlin SW 48
Friedrichstrasse 231

Einbanddecken zum 5. Jahrgang

(1. April 1928 bis 31. März 1929).

Die Einbanddecken für den 5. Jahrgang sind fertiggestellt. Ich bitte die Bestellungen mittels der unten anhängenden Karte **jetzt** vorzunehmen.

Für diejenigen Bezieher, die den Abschnitt „Zur Fortbildung des Bankbeamten" nicht ausgetrennt sondern gebunden aufzubewahren wünschen, habe ich besondere Einbanddecken anfertigen lassen, in die dieser Teil ungetrennt eingebunden werden kann. Bezieher, die sich diesen Abschnitt, an der Perforation ausgetrennt, in alphabetischer Reihenfolge ablegen, um so ein dauernd übersichtliches Nachschlagewerk zu besitzen, bestellen statt des Fortbildungsbandes die Kassette, die für mehrere Jahrgänge ausreicht. — Es sind also entweder 2 Halbjahrsbände und der Fortbildungsband, oder 2 Halbjahrsbände und die Kassette zu bestellen.

Bezieher der Bankwissenschaft, die schon im Besitz der Kassette sind, bestellen lediglich die Decken zum 1. und 2. Halbjahrsband.

Die Lieferung erfolgt gegen Rechnungserteilung; den Betrag bitte ich innerhalb von 30 Tagen auf mein Postscheckkonto Berlin 102513, unter ausdrücklicher Verwendungsaufgabe (Einbanddecken), überweisen zu wollen. Beträge, die bis zu diesem Zeitpunkt nicht eingegangen sind, werden zuzüglich Kosten nachgenommen.

Verlag Hans Pusch, Abt. Bankwesen.

Aus dem Inhalt der nächsten Hefte.

Von der wirtschaftlichen Bedeutung der Aktienrechtsform. Dr. Erich Welter, Frankfurt a. M. / Kreditkontrolle — Kreditrevision. Priv.-Doz. Dr. Hintner, Nürnberg. / Die wirtschaftliche Bedeutung des Schuldbuch-Giroverkehrs. Dr. Bernh. Ascher, Berlin. / Die Verbandsbildung im öffentlichen Bankwesen. Dipl.-Kfm. Siebert, Berlin. / Die deutschen Ueberseebanken nach dem Kriege. Reichsbankinspektor Hennig, Sonneberg. Berechnung der Rentabilität festverzinslicher Papiere. Dr. Hans Bethe, Frankfurt a. M. / Das Kompratoresystem der ausländischen Banken in China. Dipl.-Kfm. E. Vogel, Ulm. / Das Stellen der Kurse im Devisenfreihandel. Dr. Hch. Grote, Frankfurt a. M. / Leistungsuntersuchungen für Arbeit an Lochapparaten. Dipl.-Kfm. Schad, Frankfurt a. M.

Abschneiden

Vermerke des Verlages:

Eing.:

Exped.:

Rechn.-Betr. RM

Ich — Wir — bestelle...... hiermit

........Stck. **Einbanddecke** zum 5. Jahrg., 1. Halbj. RM

........ „ „ „ 5. „ 2. „ „

........ „ „ „ Fortbildgsband „

........ „ **Kassette für Fortbildung** „

RM

Ich wünsche die Lieferung in Ganzleinen RM. 2.—, in Halbleder RM. 3.— pro Band oder Kassette. Die Lieferung erfolgt gegen Rechnungserteilung; den Betrag überweise ich nach Empfang der Sendung unter Verwendungsaufgabe Ihrem Postscheckkonto Berlin 102513. Ich bin damit einverstanden, daß Sie den Betrag, falls er innerhalb von 30 Tagen auf Ihr Postscheckkonto nicht eingegangen ist, zuzüglich der Kosten **durch Nachnahme** erheben.

Deutliche Adresse

Name:

Ort- u. Poststation:

Datum:

Strasse:

Nichtgewünschtes bitte zu durchstreichen; sonstige Mitteil. auf der Vorderseite.

Der

Deutsche Bankbeamten-Verein E. V.

ist die stärkste Interessen-Vertretung der Angestellten im Bankgewerbe.

Freie Lieferung der

Bankbeamten-Zeitung

Herausgabe von Schriften banktechnischen und volkswirtschaftlichen Inhalts

Taschenbuch für Bankbeamte

21. Jahrgang 1928

Enthält ein Kalendarium auf schreibfähigem Papier, im Vereinsteil eine Geschichte des D. B. V. und einen Ueberblick über seinen Aufbau und seine Verwaltung, im arbeitsrechtlichen Teil eine Zusammenstellung der wichtigsten Fragen des Dienstvertrages und der Sozialversicherung in mehr als 100 Stichworten.

Das Hilfsbuch für Büro und Börse behandelt in über 60 Einzeldarstellungen wichtige Gebiete unserer täglichen Berufsarbeit.

Ganz neu ist eine Beschreibung des Aufbaues und der Tätigkeit der Reichsbank und der wichtigsten ausländischen Notenbanken.

Preis für Mitglieder RM 1,25 sonst RM 2,50

(einschl. Porto)

Rechts- und Tarif-Schutz
Krankenkasse, Unterstützungs-Einrichtungen

Hinterbliebenen-Geld

Diese Unterstützungs-Einrichtung ist am 1. Januar 1927 in Kraft getreten. Die Sätze betragen nach einer ununterbrochenen ordentlichen Mitgliedschaft

von 3 Jahren	RM 200	von 15 Jahren	RM 600
„ 5 „	„ 300	„ 20 „	„ 700
„ 10 „	„ 500	„ 25 „	„ 800

von 30 Jahren . . . RM 1000

Landesgeschäftsstellen:

Berlin, Breslau, Dresden, Erfurt, Frankfurt a. M., Hamburg, Köln a. Rh., Königsberg i. Pr., Magdeburg, München, Stuttgart.

Hauptgeschäftsstelle: Berlin NW 7, Mittelstraße 39

An die verehrl. Bezieher der Bankwissenschaft zur gefl. dringenden Beachtung.

Erscheinungsweise. Die Bankwissenschaft erscheint monatlich 2 mal, und zwar am 1. und 15. jeden Monats. Sie ist bei dem Verlage direkt, oder bei der Post zu bestellen und kann auch durch den Buchhandel bezogen werden.

Abonnements - Bedingungen. Der Abonnementspreis beträgt pro Quartal RM 6.— und ist bei direkter Lieferung durch den Verlag bis zum Schluß des ersten Quartalsmonats zu überweisen. Bis dahin nicht eingehende Beträge werden, wenn nichts anderes vereinbart ist, durch Nachnahme eingezogen.

Postscheckkonto. Für alle Ueberweisungen bitte ich nur das Konto **Berlin Nr. 102513** zu benutzen. Um Rückfragen zu vermeiden, ist bei der Ueberweisung der Beträge die Adresse anzugeben, an welche die Zeitschrift geliefert wird.

Redaktionelle Beiträge. Alle Beiträge sind an Herrn Prof. W. Kalveram, Oberursel (Taunus), Lindenstr. 3, oder Herrn Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin-Wilhelmshagen, Kaiserstr. 17, zu richten. — Für die Aufnahme kommen, von Mitteilungen und Berichten abgesehen, nur Originalbeiträge in Frage. — Redaktionsschluß am 3. und 18. jeden Monats vor Erscheinen eines Heftes.

Berlin SW 48, den 15. März 1928.
Friedrichstr. 231.

Verlag Hans Pusch,
Abt. Bankwesen.

Druck: Hans Pusch & Co., G. m. b. H., Berlin S 42, Oranienstr. 140/42.

UNIVERSITY OF ILLINOIS-URBANA
3 0112 057414036